

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

根強い景気の拡大

4月下旬から5月上旬にかけて発表された3月分の景気諸指標のうち下降を示したものが少なかったため、ようやく景気がスロー・ダウンに向かう転換点にさしかかったとの見方が一時台頭し、スタイン経済諮問委員会委員のように、経済の拡大はすでに峠を越したとの発言もみられた。しかし、その後その多くが確報で増額修正されたほか最近発表された4月分の耐久財受注、小売売上高等が再び著増を示したことから、拡大基調の根強さがあらためて認識され、第2四半期のGNP増加額(名目、年率)についても、前期の160億ドルを若干下回る程度を予想する者が多い。もちろんGNP成長率は昨年前半の実質6%台(名目10%台)から期を追って徐々に鈍化し、本年第1四半期には実質2.9%(名目7.2%)まで低下してきているが、4月の失業率3.5%に端的に示されているように、経済の過剰需要圧力はほとんど減じておらず、物価も依然高騰を続けており、インフレの抑制、貿易収支の改善という政策目標の達成までには、なおかなりの時日を要するものとみられる。ケネディ財務長官が5月12日、「景気のスロー・ダウンは期待どおりに進んでおらず、夏ごろまでに鈍化の兆候が見られなければ、引締め再強化が必要となろう」と発言したのは、こうした情勢を考慮し、インフレ心理に水をかける心理効果をねらったものと受け取る向きが多い。

最近の景気情勢をGNPの主要項目別に検討してみると、引締めの影響が現われはじめたと一応認められるのは住宅建設活動である。住宅投資支出の先行指標である住宅着工は、1月の1,878千戸(速報、年率、季節調整済み)をピークとして3

ヵ月連続減少している(4月は1,543千戸)。これはアパートの着工が引き続き増加しているものの、一戸建て住宅の着工が減少したためである。一戸建て住宅着工の減少は、建設コストの高騰による面もあるが、金融引締めの影響がようやく住宅金融面へ波及してきたことによる点が大きいのと思われる。このところ住宅金融機関への資金流入は伸び悩み傾向を示していたが、4月には、もともと季節的に資金流出月であるうえ、付加税遡求分支払という特殊要因もあって、昨年を上回る流出が生じた模様である(たとえば、貯蓄貸付組合の資金流出は本年4月は5.5億ドル、前年同月3億ドル)。このため、モーゲージ金利(1戸建て新築)もこの5ヵ月間に0.41ポイント上昇して4月には7.62%に達した。もっとも、最近の住宅着工の伸び悩みの影響がGNPの住宅投資面に現われてくるのは下期以降のこととみられる。

しかし、住宅建設以外の分野では、スロー・ダウンの兆候はなおはっきりとは認めがたい。とくに民間設備投資については、依然きわめて活発というのが実情のようである。すなわち、設備投資の先行指標である耐久財受注は3月に減少をみたものの、4月は7%投資免税撤廃見越しの駆け込み発注もあったとはいえ、前月比約4%の大幅増加となった。この結果、ここ3ヵ月平均でみれば、昨年11月～本年1月の平均を年率12.3%も上回っている。モルガン・ギャランティー・トラスト社はこうした設備投資につき、金融引締めにもかかわらず豊富な自己資金および企業間信用への依存などから資金面ではほとんど制約がないとの調査結果を発表している。事実、6月5日に発表された商務省・SECの最近の調査でも、調査時点が7%投資免税撤廃提案後であるにもかかわらず、本年の設備投資は前年比12.6%増との結果が出ている。前回調査時の13.9%増を若干ながら下回っているが、この点に注目するより設備投資の根強さを示すものの受け取り方が多い。

さらに、消費の動向も問題である。4月の小売売上高が294.2億ドルと再び前月比約1%の増加

に転じたことからもうかがわれるように、現在消費は底堅い動きを見せている。乗用車のディーラー売上げも、一部ディーラーが例年より早く値引き販売を開始したこともあって4月は754千台と前年同月を4%上回り、年初来の不振からいくぶん回復を見せている。今後については、5月初めに商務省が発表した先行き半年間に関する消費者需要予測調査(調査時点4月)が一つの手がかりとなるが、本調査では家庭用耐久財、乗用車等の購入意欲がいずれも本年1月現在の調査を上回り、昨年同月とほぼ同水準にあるとの結果が報じられている。4月の個人所得は7,305億ドル(季節調整済み、年率)と前月比28億ドルの増加にとどまったが、インフレの高進を背景に賃上げ圧力の強い現状では、一時のアヤとみるべき節もあり、これを個人所得の増加が基調的に落ち着きに転ずる兆候とはなお即断しがたい。

このような需要動向に対して生産面をみると、4月の鉱工業生産指数は171.5と、急伸をみた前

月の反動もあって前月比0.3%の小幅上昇にとどまった。しかし、これは乗用車生産がGM社やクライスラー社のストのため前月比9%の大幅減少をみたことが大きく響いており、乗用車を除けば生産指数は前月比0.6%とかなり大幅な拡大を示している。なお、鉄鋼は、日本、欧州などの輸出自主規制や世界的に鉄鋼需要が増加していることなどから輸入品の市場圧力が弱まり、生産は順調で4月も前月比2.5%の増加となった。

なお、失業率は3、4月と2ヵ月連続して前月比0.1ポイント上昇し、3.5%となった。しかし政府担当官が説明しているように、これは生計費の高騰から通常就労しない非白人女子の求職が目だっていることによるもので、既婚男子失業率は昨年12月以降わずかに0.1ポイントの上昇にとどまっている。

一方、消費者物価指数は、3月に前月比0.9%アップと朝鮮戦争来の高騰を示したあと、4月も同0.6%上昇、前年同月比で5.4%の大幅高となっ

た。さらに卸売物価も5月には前月比0.6%アップと高騰を続けている。このように、インフレ改善の兆候どころか、むしろ高進している感すらある。

ひっ迫の度強まる金融市場

金融市場はこのところますますひっ迫の度を強めており、市場では事態は1966年のクレジット・クラッチ(Credit Crunch)の状況に近づきつつあるのではないかとあやぶむ声もでている。

金融の緩急を端的に示す自由準備の動きをみると、3月が平均マイナス7.4億ドル、4月が同8.6億ドルと逐月マイナス幅を拡大してきたが、5月にはいるとこの傾向がさら

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	4 月
鉱工業生産指数* (1957年～59年=100)	165.3 (4.6)	165.2 (5.1)	167.4 (5.0)	169.9 (4.8)	169.2 (5.0)	169.5 (4.6)	171.0 (4.9)	171.5 (5.5)
耐 久 財 受 注 * (月平均・億ドル)	279 (10.6)	275 (16.6)	297 (11.9)	300 (10.1)	297 (10.6)	305 (13.7)	297 (6.1)	309 (12.9)
小 売 売 上 高 * (月平均・億ドル)	283 (8.3)	288 (8.4)	286 (8.7)	291 (5.9)	290 (7.2)	294 (7.0)	290 (3.6)	294 (5.9)
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)	754 (4.0)
民 間 住 宅 着 工 * (年率・千戸)	1,508 (16.7)	1,547 (10.0)	1,603 (10.9)	1,710 (13.9)	1,878 (29.0)	1,673 (10.6)	1,580 (4.6)	1,543 (△3.0)
個 人 所 得 * (年率・億ドル)	6,858 (9.1)	6,943 (10.0)	7,082 (9.8)	7,217 (8.9)	7,161 (9.3)	7,214 (8.8)	7,277 (8.6)	7,305 (8.6)
失 業 率 * (%)	3.6	3.6	3.4	3.3	3.3	3.3	3.4	3.5
消 費 者 物 価 (1957～59年=100)	121.2 (4.2)	121.9 (4.4)	123.3 (4.7)	124.8 (4.9)	124.1 (4.6)	124.6 (4.7)	125.6 (5.1)	126.4 (5.4)
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)	111.9 (3.3)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。

2. * 印は季節調整済み。

に強まり、21日に終わる週にはマイナス約13億ドルと記録的な水準に達した。この間、大銀行のCD流出は依然続いており、4月も約10億ドル減少した(本年1～4月で約60億ドル減)。また、これの穴埋め策であるユーロ・ダラーの取入れは、イタリアの短資流出抑制策の影響などから市場資金が枯渇きみになりつつあるうえ、マルク投機のための欧州放資先の引揚げもあって、4月中は4.4億ドルの取入れ減となった。しかも、事業貸出の増勢は、銀行が貸出抑制の姿勢を強めているといわれているにもかかわらず、企業の借入れ需要がおう盛なため目だった鈍化を見せていない。このためニューヨーク大銀行の預貸率は、4月には過去のピーク(66年11月、82%)を大幅に上回る88%に達した。こうした状況のもとで、1行持株会社を通ずるコマーシャル・ペーパーの発行(5月号参照)が急速に広がり、主要行15行程度がすでに発行を開始し、さらに50行近い銀行が検討中と伝えられ、まもなく発行残高は10億ドル程度に達しようとする向きもある。連邦準備制度は、こうしたコマーシャル・ペーパーの発行は銀行自体の直接発行を禁じている現行規制に実質上抵触するとの考え方をとっており、今後の発行規模の拡大テンポいかなんではなんらかの措置が講じられようとする向きもある。

一方金利動向をみると、短期金利は軒並み上昇を続けている。たとえば、BAレートは、5月下旬で7.625%と4月3日の公定歩合引上げ直前の6.875%に比べ0.75%方上昇しており、フェデラル・ファンドも3月末の7%台から最近では9%前後にまで達している。TB(3ヵ月もの)入札レートは、5月末まではほぼ6%前後の水準で横ばいに推移してきたが、6月にはいと上昇に転じ、9日の入札では6.591%と史上最高を記録した。

長期債利回りは、ベトナム和平の動きや引締め強化などによる景気鎮静期待を背景に、3月末ごろから低下きみであったが、5月中旬以降再び上昇気配となっている。これは、①物価の騰勢に全然衰えが見られないこと、②引締め強化に伴い銀

行の証券売却が一段と強まりつつあること、③5月14日のニクソン大統領のベトナム和平提案が予想より地味であったため失望感が生じたこと、④地方債の新規発行が増加していること(5月中旬から6月中旬の1ヵ月間の起債予定額は10.4億ドルと昨年10月に次ぐ規模)、などによるものである。

なお、企業の資金需要が強いうえ、フェデラル・ファンドやユーロ・ダラーの金利の高騰から銀行の資金調達コストが増大しているため、このところ銀行の貸出金利の引上げ意欲がまたしても強まってきている。すでに、最近ファースト・ナショナル・シティ・バンク等一部主要銀行は融資承諾額の未使用分に対し徴求する手数料(Commitment Fee)を、従来の年率0.25%から0.5%に引き上げたと伝えられていたが、さらに6月9日にはプライム・レートが7.5%から8.5%に引き上げられるに至った。

米国の主要金融指標

	自由準備 (百万 ドル)	ビジネス・* ローン残高 (億ドル・ 大銀行)	CD残高 (億ドル・ 大銀行)	ユーロ取 入れ残高 (億ドル・ 大銀行)
1968年10月	△ 167	698	233	70.8
11月	△ 245	714	243	72.7
12月	△ 297	720	235	69.8
69年1月	△ 480	732	210	86.6
2月	△ 596	741	200	88.7
3月	△ 742	744	188	98.8
1969年				
4月2日	△ 938	750	186	94.6
9月	△ 756	751	185	97.9
16月	△ 646	758	180	100.1
23月	△ 969	761	180	103.2
30月	△ 1,067	761	176	94.4
5月7日	△ 1,159	765	175	99.3
14月	△ 943	767	174	94.8
21月	△ 1,269	770	172	100.6
28月	△ 1,235		170	97.8

(注) * 印は季節調整済み。

国際収支動向

このほど発表された本年第1四半期の国際収支(速報)は、流動性ベースで17.8億ドルの赤字と1950年第3四半期以来の大幅赤字を記録した。こ

れは、①貿易収支の赤字が港湾ストの影響もあって、3億ドルと前期(2.2億ドル)を上回る不振となったこと、②計数は未発表ながら、海外直接投資が前期とは様変わり増加したと見られること、③中期債の外国政府への売却等特殊な黒字要因が前期の8.2億ドルから1.2億ドルに縮小したこと、などの理由による。なお、公的決済ベースの収支じりは11.2億ドルの黒字となった。これは、米銀の多額のユーロ・ダラー取入れ(流動性ベースには影響しない)の影響で外国公的当局に対する債務が減少(当期17億ドル)したことによるものとみられているが、二つの統計でこのように結果が大きく食い違うことについて疑問を投げかける向きも少なくない。

なお、4月の貿易収支(センサス・ベース)は178百万ドルの黒字となった。これについてチャーター・商務次官補は、港湾ストの影響がまだ残っており、これが黒字幅を小さくしていると説明しているが、いずれにせよ、貿易収支の基調が明らかになるにはいまだ少しの時日が必要と思われる。

なお商務省は、5月7日、規制対象となっている対外直接投資の本年の動向について、主要469社(投資額で全体の88%)を対象とする調査結果に基づいた見通しを発表した。これによれば、昨年の実績約15億ドルに対し本年は約30億ドルと倍増する見込みで、直接投資が昨年のように国際収支の改善に寄与するとは期待しえない公算が強まった。

このように、国際収支の先行き見通しが明るくないおりから、輸出振興策の一環として、民間輸出金融会社(PEFECO)を設立する計画がこのところ急速に具体化しつつある。現在計画されているところでは、同社は商業銀行の共同出資によって設立され長期債の発行などにより資金を調達、輸出入銀行の保証を得て航空機等大口輸出に対する中・長期金融を行ない、民間資金の動員によって、輸出入銀行の機能を補完しようとするものである。同計画に対し政府、輸出入銀行ともすでに基本的には同意を与えており、設立手続きが順調に進めば本年末までに営業開始の運びになる見込

みと伝えられる。

なお、繊維品輸入規制に関し、ミルズ下院歳入委員会委員長は、1967～68年の輸入実績をもとに輸入額の割当てを行ない、自主規制に合意する国を対象として10%までの割当て増枠権を大統領に与えるという内容の輸入規制法案を議会に提出した。同法案提出はスタンズ商務長官の各国訪問をバック・アップすることが主たるねらいと見られていたが、各国が自主規制を拒否する態度に出たことから今後の同法案審議の成り行きが注目されている。これに関してスタンズ商務長官は、政府としては輸入規制には不賛成であるが、90日以内に自主規制問題の進展がみられなければ議会の輸入規制の動きを阻止できなくなるだろうと発言した。

米 国 の 貿 易 収 支

(単位・百万ドル、季節調整済み)

	輸 出	輸 入	収支じり
1967年中	31,011 (5.5)	26,928 (5.1)	4,083
1968年中	34,117 (10.0)	33,117 (23.0)	1,001
68年第1四半期	8,028 (3.7)	7,867 (17.5)	161 (1,047)
第2 "	8,468 (9.4)	8,151 (25.4)	317 (1,240)
第3 "	9,033 (16.3)	8,550 (29.8)	483 (1,177)
第4 "	8,588 (10.6)	8,549 (19.7)	39 (620)
1969年第1四半期	7,586 (△ 5.5)	7,654 (△ 2.7)	△ 68 (161)
69年3月	3,196 (31.0)	2,981 (15.1)	215 (△ 150)
4 "	3,355 (17.5)	3,177 (22.0)	178 (252)

(注) カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。ただし、収支じりのカッコ内は前年同期(月)の実額。

欧 州 諸 国

◇ E E C

域内通貨協力案の討議難航

E E Cの定例蔵相会議(閣僚理事会、中央銀行

総裁も同席)は、E E C委員会のバール副委員長、同通貨委員会のヴァン・レネップ議長、10か国蔵相代理会議のオッソラ議長なども加わって4月21日開催された。会議はきわめてインフォーマルなもので正式のコミュニケ等は発表されなかったが、現地報道などでは次のような討議がなされた旨伝えられている。すなわち、

(1) まず、2月にE E C委員会から提案されたいわゆるバール提案(3月号「国別動向」参照)について検討が行なわれた。しかし、同案の中核をなす加盟国相互間の自動的信用供与方式については、フランスが妥当(raisonnable)な考え方として好意的態度を示し、ベルギーも従来どおり賛意を表明した。しかし、イタリア、オランダは否定的な立場をとり(E E Cより広い場での検討、債務国に対し勧告された政策の遵守状況の審査等を主張)、西ドイツも加盟国の経済政策の協調が前提であり、この点が十分でない現状では赤字国が黒字国市場で借入れを行なうことによって現行スワップ等を補完することも一案であるとし、原案に対する消極的態度を変えず、事態の進展はみられなかった。

(2) 次の当面の重要課題であるSDRおよび最近の高金利傾向について意見が交換され、SDRについては、E E C諸国は大部分バカンス前に国内手続を終了し、秋のIMF総会で発動が討議されようとの見方であった。また最近の高金利は米市銀のユーロ・マネー借り進みによる面が大きいとして、E E Cとして米国に対し機会をとらえてなんらかの要求を行なうべきであるとの意見が強かった。

(3) 最後に各国の景気情勢を検討のうえ、インフレ対策を推進すべきであるとの点で意見の一致をみた。

こうして、中心議題であるバール案については今後の検討にゆだねられることとなったが、各国の立場に大きな開きがあるところから今後も多くの曲折があるものと予想される。

共通農業政策をめぐる動き

他方、同じ21日に開かれた農相会議(閣僚理事会)では、昨年E E C委員会から提案された「農業構造改革に関する覚書き」(いわゆるマンスホルト提案)のうち、本年度(1969年4月～70年3月)の統一農産物価格の引下げについて討議が行なわれた。この覚書きは、域内主要農産物の在庫累増などから農業指導保証基金の支出が急膨張し、共通農業政策の行きづまりが危ぐされるに至った事態に対処して作成されたもので、提案の主要内容は、①当面の対策として本年度の主要農産物統一価格(小麦、大麦、乳製品、砂糖等)の引下げ、過剰在庫の著しい農産物の生産調整実施、②構造対策として農業人口の流出促進(現在11.9→1980年6.5各百万人)、経営の近代化、大規模化等による生産性の向上、などから成っている。

同覚書きについての討議は各国間の利害対立から難航を重ね(3月の理事会で構造対策については一時討議的な上げを決定)、当面の問題である本年度価格の引下げについても、牛乳、乳製品等一部(7月までに決定の予定)を除いて価格据置きの方針が決定された。

本年中の「E E C行動計画」を採択

E E Cは、以上のように多くの難問題をかかえたまま統合完成の過渡期間終了(本年末、ローマ条約第8条)を迎えようとしている。このためE E C委員会はさる3月末、①過渡期間を72年末まで延長する、②この3年間に実現すべき「行動計画」(le Programme de Travail de la Communauté)を作成する、との提案を行ない理事会の同意を得た。

こうした方針に基づいて5月12日の理事会では、本年中の「行動計画」を以下のとおりに決定した。すなわち、①財貨・サービスの自由移動についての部分的制限の全廃、共通商業政策の策定(ローマ条約第111条に定められた域外国との通商条件統一等)、②前記バール案、マンスホルト案の検討促進、英国などの加盟申請問題等の討議再開、③懸案の欧州社会基金改革、共通科学技術政

策についての具体案作成、などである。

上記「行動計画」の採択は、ドゴール退陣によって新たな局面を迎えたEECが域内統合につき積極的方向を打ち出した最初の決定であり、今後のEECの方向を示唆するものとして注目されている。

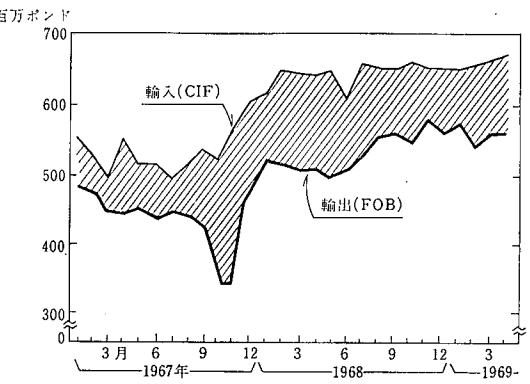
◇ 英 国

貿易収支の大幅赤字持続

4月の貿易収支(国際収支ベース、季節調整済み)は59百万ポンドの赤字と2月(赤字64百万ポンド)、3月(同52百万ポンド)に引き続き3ヵ月連続の大幅赤字となり、年初来4月までの赤字額は187百万ポンドに達した。これを年率換算すると561百万ポンドの赤字とNIESR(国民経済社会研究所)の見通し(本年2月公表、69年中325百万ポンドの赤字)を大きく上回っている。商務省は、輸出面では米国港湾ストの影響がまだ尾を引いているほか(2~4月間の対米輸出は前3ヵ月平均比9百万ポンド減)、航空機、船舶の減少(前月比

7百万ポンド減)があり、輸入面では米国港湾スト解決に伴う同国からの輸入急増(前月比32百万ポンド)が目だつなど、特殊要因を強調している。

英国の貿易収支動向



しかし、輸入が昨年11月の輸入預託金制度導入以降も依然として高水準を続けていることはいなめず(本年1~4月の月平均輸入額は660百万ポンド、昨年第4四半期平均655百万ポンド)、これが

貿易収支の改善を遅らせている主因であるとみられる。輸出はこのところ伸び率が鈍化しているが、OECDの最新見通し(本年中9%増)並みの伸びは維持しており、機械、船舶等の輸出受注も好調を継続している。ただ、先行きについては米国景気のスロー・ダウン等輸出環境の悪化も懸念されているほか、国内的には非合法ストの続発(注)などの悪材料が少なくないだけに手放しの楽観は許されない。

(注) British Leyland Motor社(英国の代表的自動車メーカー)では5月19日から国内5工場で非合法ストに突入(生産の損失は週当たり1百万ポンド)、このためウルグアイ向け輸出等

英国の貿易収支動向

(季節調整済み・百万ポンド)

	輸 出 (F O B)		輸 入 (C I F)		貿易収支じり	
	前年 同 期	比	前年 同 期	比	通 関 ベ ー ス	B / P ベ ー ス
1966年(平 均)	437	7.0	496	3.6	△ 59	△ 11
67年(〃)	435	0.5	536	8.0	△ 101	△ 53
68年(〃)	533	22.6	658	22.8	△ 125	△ 66
1968年第1四半期	518	11.9	641	22.3	△ 123	△ 67
2 〃	504	14.0	633	20.6	△ 129	△ 87
3 〃	548	25.4	654	27.0	△ 106	△ 63
4 〃	563	42.2	657	16.1	△ 94	△ 49
69年第1四半期	560	8.1	655	2.2	△ 95	△ 43
1968 年 10 月	545	54.0	665	28.1	△ 120	△ 68
11 〃	581	64.1	651	13.4	△ 70	△ 16
12 〃	554	19.1	651	7.6	△ 97	△ 55
69 年 1 月	577	11.6	648	5.2	△ 71	△ 12
2 〃	539	4.7	655	0.2	△ 116	△ 64
3 〃	563	11.3	665	1.8	△ 102	△ 52
4 〃	562	11.0	673	4.3	△ 111	△ 59
69年1~4月平均	560	9.6	660	2.8	△ 100	△ 47

58百万ポンドがキャンセルされたといわれる。

ミニ・リセッション説の台頭

最近の国内景況について政府筋や一部エコノミスト間では、更年後の消費の落着きや生産の増勢鈍化等を指摘して、昨秋来の緊縮措置の効果がようやく浸透し、英国経済は目下ミニ・リセッション期を迎えつつあるとの観測さえ聞かれるようになってきた。しかしながら、現時点でかかる判断を下すにはなお時期尚早と思われる。

まず個人消費は、前年同期に比し年初来かなりの落込みを示しているが(第1四半期の小売売上数量指数は前年同期比2.2%減)、これは前年同期の消費水準が増税見越しの買急ぎから異常に高かったことによる面も少なくないとみられている。さらに3月の小売売上数量指数が前月比2ポイント方反転上昇したこと、4月にはいって自動車販売が持ち直していること(4月の新車登録台数は約105千台と昨年3月以来の最高)、根強い賃上げ

英国の主要経済指標

	1968年					1969年				
	年平均	上期	下期	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
産業総合生産指数 (1958年=100)	139.4 (4.6)	137.7 (4.0)	141.1 (5.0)	143 (5.9)	143 (3.6)	141 (3.7)	142 (3.7)	(P) 141 (2.2)		
機械工業新規受注指数 (1958年=100)*	157 (9.4)	154 (4.3)	161 (14.2)	174 (20.0)	173 (13.8)	184 (21.1)	176 (10.7)			
海 外	172	164	179	186	187	218	236			
国 内	152	150	154	170	169	173	156			
小売売上数量指数 (1966年=100)	104 (2.5)	103.5 (2.5)	103.5 (3.3)	106 (1.9)	104 (△ 1.0)	105 (1.0)	101 (△ 3.8)	103 (△ 3.7)		
貿易収支じり (百万ポンド) (B P ベース)	△ 66.3 (△ 52.9)	△ 76.7 (△ 31.7)	△ 56.0 (△ 74.1)	△ 16 (△ 153)	△ 55 (△ 70)	△ 12 (△ 35)	△ 64 (△ 73)	△ 52 (△ 92)	△ 59 (△ 86)	
通関ベース	△ 125.4 (△ 101.7)	△ 126 (△ 72)	△ 99 (△ 124)	△ 70 (△ 220)	△ 97 (△ 140)	△ 71 (△ 99)	△ 116 (△ 141)	△ 101 (△ 146)	△ 111 (△ 139)	
輸 出(FOB)	532.9 (22.3)	511 (11.8)	556 (33.9)	581 (64.1)	554 (19.1)	577 (11.6)	539 (4.7)	563 (11.3)	562 (11.0)	
輸 入(CIF)	658.3 (21.2)	637 (21.4)	655 (21.1)	651 (13.4)	651 (7.6)	648 (5.2)	655 (△ 0.2)	664 (1.8)	673 (4.3)	
金・外貨準備高* (百万ポンド)	1,009 (1,123)	— (—)	— (—)	1,046 (1,223)	1,009 (1,123)	1,014 (1,145)	1,022 (1,154)	1,029 (1,134)	1,039 (1,155)	1,006 (1,144)
交換所加盟銀行貸出 (百万ポンド)	4,990 (7.7)	4,966 (9.6)	5,024 (5.9)	4,985 (3.6)	5,100 (5.3)	5,115 (5.6)	5,175 (5.3)	5,145 (3.0)	5,070 (0.8)	
失 業 率(%) *	2.4 (2.4)	2.5 (2.4)	2.4 (2.4)	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) * (季節調整済み)	563 (—)	581 (—)	547 (—)	561 (529)	552 (520)	594 (506)	591 (487)	589 (504)	558 (519)	
実収賃金指数 (1966年=100)	115.3 (8.1)	112.4 (8.1)	116.5 (7.8)	118.9 (7.5)	117.7 (9.2)	119.9 (8.1)	119.3 (6.3)			
卸売物価指数* (1963年=100)	116.6 (4.9)	115.6 (4.8)	117.6 (5.2)	118.0 (5.4)	119.0 (5.3)	119.3 (4.7)	119.5 (4.2)	119.6 (3.6)		
小売物価指数* (1962年1月=100)	125.0 (4.7)	123.6 (3.8)	126.4 (5.6)	126.7 (5.2)	128.4 (5.9)	129.1 (6.2)	129.8 (6.2)	130.3 (6.3)	131.7 (5.5)	

(注) * 印は季節末調整、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。

圧力から個人所得が増加していることなどを考慮すると、消費が鎮静に転じたとはいいいきれない。

一方、3月の産業総合生産指数(1958年=100、季節調整済み)は141と前月比1ポイント方低下し、ここもと増勢鈍化傾向がうかがわれなくてもないが(第1四半期の対前期比伸び率-0.7%、前期は同+1.7%)、これも3月の英国フォード社ストの影響などがあるとみられており、基調的变化かどうかは見えわめがたい。

なお労働市場にはとくに目だった動きはみられず(4月の失業者数<季節調整済み>は519千人と前月比ほとんど不変)、物価も卸売、小売とも従来のジリ高傾向を改めていない。

市中金利の高騰

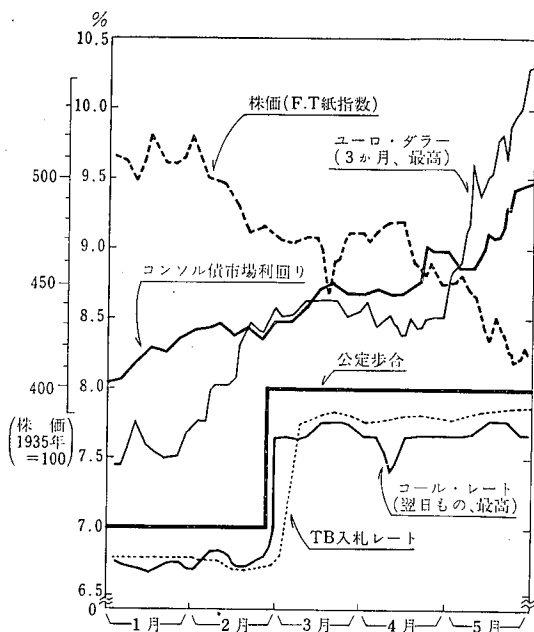
最近の市中金利の動向をみると、2月27日の公定歩合引上げ(7.0→8.0%)以降はほぼ一貫して上昇傾向を示しており、なかでも長期金利の高騰が顕著である(図表参照)。

すなわちコンソル債の市場利回りは、4月22日に9.075%と史上はじめて9%台を記録して以来、一時小もどしたものの5月後半から再び上昇に転じ、5月30日には9.475%に達した(昨年のピーク時比約1.4%高)。これは、①マルク切上げ投機の激化に伴うポンド不安の再燃等に対処して金融引締め措置が強化されるのではないかと憶測が強まり、銀行筋を中心に国債の大量売却が行なわれたこと、②英蘭銀行が、国債の買いささえを通ずるマネー・サプライの増加を回避するため、市場介入を消極化していること、などを主因とするものであるといわれる。なお資本金利得税免除措置の発表(5月号参照)、株価の低落^(注)など株式から債券投資へのシフトを促すような材料もさほど響かなかったようである。

(注) フィナンシャル・タイムズ紙株価指数(1935年=100)は、5月23日現在412.1と昨年のピーク(9月19日521.9)比約21%ダウン。

一方短期金利も上昇基調を維持しており、たとえばTB入札レートがジリ高を続け5月30日には7.859%と戦後最高を記録したのをはじめ、英国

英国の主要金利等の動向



地方公共団体取入れ短資金利(3か月もの)も5月21日現在9.625%と10%台に迫りかねない勢いを示した。

ポンドの動揺

4月下旬以降軟調を続けていたポンド相場(ニューヨーク市場)は、5月にはいってマルク切上げ投機に伴うポンド・アタックの激化からさらに下押し(5月8日の直物相場は2.3825ドルと昨年11月25日以来の新底値)、この間当局はかなりの介入を余儀なくされたと伝えられる。また先物ディスカウント幅も異常に拡大し、5月7日には年率13.59%に達した(昨年11月のフラン・マルク危機時は同2.1~2.7%)。

その後マルク切上げ投機の落着きにつれ売越し筋のポジションは正等もみられ、直物相場は若干持ち直しぎみである。先物ディスカウント幅もかなり縮小したがなお正常というにはほど遠い(5月末現在、年率6.86%)。これはマルク切上げに対するおもわくが市場筋に残っているうえ、貿易収支の大幅赤字持続、スト規制法案をめぐる労組と政府間あるいは政府部内での意見対立など、ポ

ボンド相場 (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
1969年4月15日	2.39655	2.37985	2.7873	(4/15) 1969年度予算案、3月貿易収支発表
17〃	2.39625	2.37965	2.7709	(4/17) 西ドイツ、公定歩合引上げ決定(3.0→4.0%)
18〃	2.39605	2.37955	2.7545	
21〃	2.39540	2.37995	2.5799	(4/21) フランス、国民投票不安などから為替不安始まる
22〃	2.39055	2.37180	3.1373	
23〃	2.39035	2.37020	3.3718	
24〃	2.38890	2.36830	3.4492	(4/27) フランス、国民投票
28〃	2.39025	2.35435	6.0077	(4/28) ドゴール・フランス大統領辞任声明、シュトラウス西ドイツ蔵相マルク切上げ示唆
30〃	2.38500	2.35005	5.8616	
5月1日	2.38305	2.34805	5.8748	
2〃	2.38245	2.34200	6.7913	
5〃	2.38645	2.34815	6.4195	(5/ 5) 為替市場一時小康
6〃	2.38395	2.33625	8.0035	(5/ 6) マルク切上げ投機激化
7〃	2.38350	2.30250	13.5934	(5/ 7) ブンデスバンク、米ドル・スワップ停止
8〃	2.38250	2.31250	11.7523	
9〃	2.38310	2.32460	9.8191	(5/ 9) 西ドイツ政府、マルク切上げ否定声明
12〃	2.38780	2.33385	9.0376	デンマーク、為替市場閉鎖
13〃	2.38805	2.32405	10.7200	(5/10) デンマーク、公定歩合引上げ決定(7.0→9.0%)
14〃	2.38920	2.32615	10.5558	
16〃	2.38805	2.33905	8.2075	
19〃	2.38810	2.34460	7.2861	
20〃	2.38815	2.35015	6.3647	
27〃	2.39060	2.34475	7.6717	
28〃	2.38855	2.34180	7.8290	(5/28) ベルギー、公定歩合引上げ決定(5.5→6.0%)
29〃	2.38935	2.34835	6.8637	

ンドに対する不安材料が少なくない事情を反映したものとみられる。

こうした情勢下、政府はIMFに10億ドルの新スタンバイ・クレジットの供与を要請したと伝えられる。

◇ 西ドイツ

マルク切上げ回避を決定

ドゴール・フランス大統領の退陣と前後して再燃したマルク投機は、「多角的平価調整の一環としてなら切上げに応ずる用意あり」とのシュトラウス発言(4月28日、ミュンヘン)、シラー経済相の切上げの必要性示唆(5月7日、SPD議員団大会)などの報道に刺激されて急速に高まり、週末を控えた5月8、9日には1日10億ドル以上の短

資が西ドイツに流入したといわれる。

こうした情勢から西ドイツの態度が注目されたが、政府は5月9日マルク切上げを行なわないことを決定、発表にあたった政府スポークスマンは「この決定は最終的(endgultig)、一義的(eindeutig)かつ永続的(auf ewig)なものである」という表現で強く切上げを否定した。さらに14日には、この決定を側面から支援するため、輸出入調整金の期限撤廃、景気調整準備金の積立て等、短資流入抑制および景気過熱防止を目的とする一連の措置が閣議で決定された。

一方ブンデスバンクは、切上げが行なわれない以上物価上昇抑制のため金融引締めを強化する必要があるとして22日、最低準備率の引上げを決め、6月1日から実施することとした(政府、ブ

マルク投機に関連する西ドイツの金・外貨準備の動き

(単位・百万ドル)

	期 間	増 減 (Δ) 額
前	1968. 11. 1～11. 23	2,465
	11. 24～11. 30	Δ 595
	12. 1～12. 6	Δ 140
	12. 7～12. 13	36
	12. 14～12. 23	Δ 442
	12. 24～12. 31	Δ 522
回	69. 1. 2～1. 7	Δ 712
	68. 11. 24～69. 1. 7累計	Δ 2,375
今	1969. 4. 24～5. 9	4,380
	5. 10～5. 23	Δ 1,155
	5. 24～5. 30	Δ 145
	69. 5. 10～5. 30累計	Δ 1,300

ンデスバンクの措置の詳細は「要録」参照。

切上げ回避の背景と問題点

西ドイツ政府がマルク切上げを回避した第1の理由は、9月の総選挙を控えて農民に対して政治的配慮を払わざるをえなかったことであるとみられている。すなわち、EEC共通農業政策のもとでは域内農産物について共通価格制度がとられているため、平価切上げ国の農産物国内価格は切上げと同一幅だけ自動的に下落することとなる(注1)。シュトラウス蔵相によればマルク平価1%の切上げにより西ドイツ農民の所得は約2.6億マルク減少するので、農民票を重視する現政権としては切上げに踏み切れなかったわけである。第2は、製造業とくに現在激しい国際競争に直面し、しかも斜陽産業と目されている造船、石炭、繊維等に重大な影響が及ぶことが懸念されたためである。さらに第3には、西ドイツ当局の中に「国際通貨不安は赤字国の通貨節度の欠如に基づくもので、マルクの切上げによって解決しうる問題ではない」との考え方があることがあげられよう。

しかし、当局内部にもシラー経済相やブンデスバンクの切上げ断行論があったほか、切上げ回避決定後に経済学者グループ、国内ジャーナリズ

ム、労働組合などからもかなりの批判が聞かれた(注2)。これらの批判はいずれも、マルクを切り上げなければ、①現在の西ドイツと諸外国との価格格差からみて輸出増大に伴うインフレ傾向を阻止しえないこと、②西ドイツの輸出超過持続から国際収支赤字国を保護主義に向かわせ、世界貿易の自由な発展を阻害すること、などを強調している。

切上げ回避に伴う前記の景気過熱防止措置については、企業が高水準の受注残と、豊富な手元流動性を擁している現状ではさしたる効果はないとみる向きが多い。また、もしかりに効果があれば、輸出圧力が強まって貿易収支黒字幅がますます増大するという懸念も聞かれる。投機的短資流入防止措置についても、輸出入調整金の期限撤廃は同措置期限切れ後を見越したおもわくの余地をなくすという心理的效果をもつにすぎず、その他の対策の効果についても、マルク切上げおもわくが再び激化した場合には期待薄との見方が少なくない。

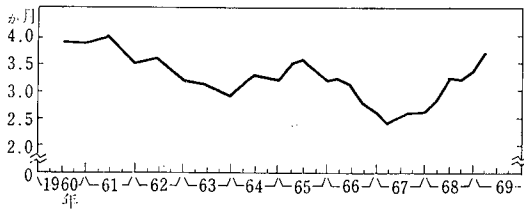
(注1) EECでは、農産物の域内統一価格は共通計算単位(Unité de Compte, 1 U.C.=金0.8867グラム=1米ドル)によって定められており、それが各加盟国通貨に換算されて各国の国内価格が決定される。したがって、かりに1国が平価を変更しても、当該国農産物のU.C.建価格は変わらず、その自国通貨への換算レートのみが変更されるため、国内価格は自動的に変わることとなる。

(注2) 1. シラー経済相は5月9日の閣議の席上6.25%のマルク切上げを提案したと伝えられる。
2. 経済学者グループ61名は5月11日、政府の決定に反対して共同声明を発表した。
3. たとえばFAZ紙は「マルク切上げとインフレとの間に第3の道はない」と主張している(5月12日付社説)。

国内景況はブーム化の気配

国内景況をみると、受注の増加は一段と加速されブームの様相を濃くしている。とくに輸出受注の伸びが顕著であり(3月、前年同月比+41%)、これが過剰需要の大きな原因となっていることが注目される。一方生産も高い伸びを示しているが(同+14.4%)、受注の増大に追いつきえず、製造

西ドイツの製造業受注残高



業の受注残高は前回過熱時(65年)の水準をこえるに至った(3月末、3.7か月分、上図参照)。

こうした事情を映じて、製造業の設備稼働率は4月には前回過熱時のピーク(65年10月の89%)をこえる90%に達し、未充足求人数も戦後の最高を記録した(4月763千人、従来のピークは1965年7月の728千人)。このように物的・人的供給余力の減少が目だっているので、景気過熱防止措置の効果いかんにもよるとはいえ、先行き物価の上昇傾向が一段と強まる懸念が強い。

他方、対外面をみると、4月の貿易収支は13.1

西ドイツの主要経済指標

		1968年				1969年			
		年平均	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
受注	製造工業受注指数	298	356	331	309	322	329	(P) 378	
	製造工業受注前年同期比(%)	14.2	16.3	13.0	12.0	23.0	20.0	30.0	
	うち								
	生産財	11.0	15.0	13.1	17.0	20.0	14.0	28.0	
	投資財	18.0	16.5	15.9	13.0	26.0	27.0	37.0	
	消費財	12.0	18.4	7.0	4.0	20.0	17.0	21.0	
うち	国内受注	14.0	13.0	11.0	13.0	25.0	20.0	27.0	
	国外受注	16.0	28.0	22.0	10.0	18.0	20.0	41.0	
生産	鉱工業生産指数	131	140	154	144	130	137	(P) 143	
	鉱工業生産前年同期比(%)	11.6	11.5	17.5	10.4	17.2	16.3	14.4	
	うち								
	生産財	14.1	14.3	17.1	15.4	17.8	13.2	12.5	
	投資財	12.0	12.9	22.5	7.5	21.2	26.6	21.6	
	消費財	14.6	15.0	21.4	12.0	18.6	17.3	14.4	
労働	建設	6.1	5.3	10.5	14.4	23.2	△23.6	1.9	
	失業者数(千人)	324	180	196	266	369	374	243	155
	求人数(千人)	488	583	538	487	550	625	720	763
	失業率(%)	1.5	0.9	0.9	1.3	1.8	1.8	1.2	0.7
消費	賃金(前年同期比・%)	4.6	5.4	5.4	5.2	(P) 6.3	(P) 6.2	(P) 6.2	
	小売売上高指数	138	149	161	194	(P) 126	(P) 119	(P) 145	
	前年同期比(%)	4.3	11.0	11.4	0.9	12.3	5.8	10.0	
	生産者物価指数	99.3	99.3	99.4	99.6	100.0	100.1	100.2	100.4
物価	前年同期比(%)	(4.1)	(4.9)	(4.8)	(4.8)	0.3	0.3	0.6	1.3
	生計費指数	116.1	116.3	117.1	117.3	118.1	118.3	118.6	119.0
貿易	前年同期比(%)	1.5	2.0	2.5	2.7	2.1	2.3	2.5	2.9
	輸出(FOB、前年同期比・%)	14.4	20.2	21.1	22.3	5.4	6.2	16.7	24.9
	輸入(CIF、〃)	15.7	24.1	11.5	9.1	25.0	11.5	23.9	25.9

(注) 1. 指数は1962年=100。ただし製造工業受注指数は1954年=100、(P)は暫定。

2. 生産者物価指数は付加価値税(1968年1月以降実施)部分を除く。ただし68年平均の前年同期比については、付加価値税を含んだ指数により算出。

3. いずれも季節末調整。

資料：ブントスバンク月報等。

億マルクの黒字と前年同月の黒字(11.0 億マルク)を上回った。これは輸入が前年同月比 +25.9%と高い伸びを示したものの、輸出も同 +24.9%と好伸したためで、先行指標である輸出受注の動向をあわせ考えると、輸出入調整金の効果はほとんどうかがわれず、西ドイツ貿易収支の大幅黒字傾向は目下のところ改まりそうにない。

なお、今次マルク投機に際して多額の短資が流入した結果、同国金・外貨準備は4月24日から5月9日までの間に約44億ドル増加したが、その後5月末までの減少は約13億ドルにとどまっている。昨年11月のマルク投機後に比べ流入短資の逆流テンポは必ずしもおそすぎるとはいえないが、市場筋にはマルク切上げおもわくが依然根強く残っていると伝えられるだけに、今後の動向が注目される。

◇ フ ラ ンス

為替市場は小康状態

4月28日のドゴール大統領の引退以後、フラン切下げ、マルク切上げのおもわくが強まり、フラン直物相場(パリ市場)は低落を続け、5月8日には昨年11月危機以来はじめて1ドル=4.9740フラ

ンと下限(IMF平価の0.75%安)に落ち込んだ。しかし、きびしい為替管理と金融引締め措置とが実施されているため、市場の緊迫感は近隣諸国の市場ほどではなく、政府の発表によれば投機がピークに達した5月8、9両日でも短資流出は約1.5億ドル程度にとどまった。

西ドイツのマルク切上げ回避決定以後流出短資の還流がみられるにもかかわらず、フランスの公的対外ポジションは後記のような貿易収支の大幅赤字持続から悪化傾向を改めていない。4月中の3.8億ドルに続いて5月も22日までで2.2億ドル悪化している。こうした事情を映じ、フラン相場も依然底値圏を脱していない(5月28日直物相場1ドル=4.9730フラン)。

根強い景気拡大持続

国内経済は引き続き根強い拡大基調をたどっている。3月の鉱工業生産指数は176.0と前月と同水準にとどまったが、11日のストライキなどによる生産減を考慮すれば実勢は根強いとみられている。現に国立経済研究所(INSEE)の月例サーベイでも製品在庫の低水準と内外受注の増大から生産の拡大傾向は当分続くとみている。このように根強い景気の拡大をささえている要因として

は、昨年的大幅賃上げによる購買力増大かたがた通貨不安による換物傾向もあって、個人消費が耐久財を中心に高水準を続けていることが指摘されている。

こうした情勢から雇用面の改善も著しく、昨年6月28万人とピークに達していた失業者数は4月には22万人と67年10月の水準にまで減少した。

しかし物価は、卸売物価が比較的安定的に推移しているものの(1~3月中の上昇率0.3%)、消費者物価は2月(前月比+0.3%)に続き3月

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			海外中央銀行等に対する債務増(△)減*(b)	公的ポジション好転・悪化(△)計(a)+(b) カッコ内は69年5月初来累計
	うち金準備高	前月比増減(△)カッコ内は金増減(△) (a)			
69年1月	4,215	3,877	15 (—)	96	111(△3,228)
2月	4,125	3,877	△ 90 (—)	22	△ 68(△3,296)
3月	3,986	3,827	△ 139 (△ 50)	31	△ 108(△3,404)
4月	3,774	n.a.	△ 212 (n.a.)	△ 166	△ 378(△3,782)
4月4~10日			△ 34	△ 29	△ 63
11~17月			△ 42	△ 38	△ 80
18~24月			△ 43	△ 52	△ 95
25~30月			△ 59	△ 47	△ 106
5月1~ 8日			△ 38	△ 49	△ 87
9~15月			△ 150	△ 56	△ 206
16~22月			27	49	76

(注) * 海外中央銀行等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。

も同+0.5%とジリ高傾向を示している(1~3月中の上昇率1.9%)。大統領選挙後に再開される賃上げ交渉の結果、再び大幅賃上げを余儀なくされるような事態にでもなれば、さらに物価に上昇圧力の加わる懸念もある。

貿易収支の赤字幅拡大

4月の貿易収支(通関ベース)は、13.6億フランの赤字と前月(11.2億フランの赤字)をさらに上回った(1~4月の赤字は月平均10.6億フラン)。これは輸出が64.8億フラン(前年同月比+20.7%)と

かなりの伸びを示したものの、輸入が78.4億フランと前年同月比実に36.3%の著増をみだためである。輸入著増の原因は主として消費財輸入の急増にあるとみられるが(2月は総輸入増加に対する寄与率36%)、さらに生産活動の活発化に伴う投資財、原材料、半製品等の輸入増がかなり響いているといわれている。

このような根強い景気拡大、とくに消費財を中心とする輸入の高水準持続に対処して、国家信用理事会は5月8日、①6月末に期限切れとなる市中

中貸出規制の期限延長、②消費者信用規制の強化などにより引締めを強化する一方、伸び悩みぎみとなっている貯蓄(3月中の貯蓄金庫の貯金量は25百万フラン純減)を奨励するねらいから、③預金金利の一部手直しを決定した。またこれに対応して市中銀行も13日、短期ならびに中期貸出金利を引き上げた(各措置については「要録」参照)。

なかでも市中貸出規制は、最近の企業の資金需要の強さを考え合わせると、かなりきびしいものとみられており、政府はこれらの措置によって年内にも景気鎮静、貿易収支均衡の実をあげることを期待している。しかし輸入増大が通貨不安に根ざしている面もあるといわれているだけに、政府の期待どおり早期に目標を達成しうるかどうかが疑問視する向きも少なくない。

フランスの主要経済指標

	1968年		1969年			
	年平均	1~4月平均	1月	2月	3月	4月
*鉱工業生産指数 (1959年=100)	159.3 (4.1)	161.6 (6.6)	177.5 (10.6)	176.0 (9.7)	176.0 (7.3)	
*小売売上高指数 (1963年=100)	129 (5.7)	126 (0.8)	141 (13.7)	143 (14.4)		
*失業者数 (千人)	256.4 (29.9)	236.5 (38.2)	227.9 (—)	224.8 (Δ 3.6)	224.0 (Δ 4.1)	221.6 (Δ 1.0)
*賃金指数 (1956年1月=100)	253.4 (9.8)	238.9 (5.9)	274.2 (15.5)	—	—	—
物						
*卸売物価指数 (1949年=100)	206.9 (1.5)	204.0 (Δ 0.5)	218.0 (6.0)	218.7 (6.5)	218.9 (7.4)	
価						
*消費者物価指数 (1962年=100)	122.5 (4.5)	120.7 (4.1)	127.0 (5.4)	127.4 (5.6)	128.0 (6.0)	
○貿易収支じり (百万フラン)	Δ 529 (Δ 354)	Δ 338 (Δ 711)	Δ 1,049 (Δ 512)	Δ 711 (Δ 190)	PΔ 1,120 (Δ 265)	PΔ 1,360 (Δ 384)
輪 出 (FOB)	5,234 (11.8)	5,311 (14.8)	5,688 (17.0)	5,853 (11.2)	P 6,230 (8.1)	P 6,480 (20.7)
輪 入 (CIF)	5,734 (12.9)	5,649 (5.8)	6,737 (25.3)	6,564 (20.4)	P 7,350 (22.2)	P 7,840 (36.3)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	4,200 (6,108)	6,027 (5,723)	4,215 (6,035)	4,125 (6,014)	3,986 (6,023)	3,774 (6,027)
金						
○コール・レート (翌日もの・%)	6.20 (4.77)	4.99 (4.75)	8.04 (5.00)	7.88 (4.77)	8.18 (5.07)	8.38 (5.12)
○国債利回り (5%永久債・%)	5.86 (5.66)	5.78 (5.57)	5.93 (5.76)	5.99 (5.84)	6.21 (5.84)	
融						
マネー・サプライ (月末・億フラン)	2,687 (11.4)	2,371 (10.0)	2,626 (10.7)	2,638 (12.1)		
銀行貸出 (月末・億フラン)	1,919 (21.3)	1,565 (16.5)	1,878 (22.5)	1,901 (23.0)		

- (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は速報計数。

アジア諸国

◇ セイロン

高成長を達成

セイロン経済は、昨年、農・工業生産の拡大、建設活動の活況などを主因に、実質成長率8.3% (1967年は4.4%)と、1960年代最高の高度成長を遂げた。

とくに、農業生産は、政府によるかんがい・施肥助成策や農業金融の拡大などを中心とした農業重視政策の効果が顕著に現われたうえ、好天も幸いし、米が前年比17.2%の増収となったのに加えて、ここ2、3年間減少の一途をたどっていたコブラ、茶が増産(それぞれ前年比+7.7%、+1.8%)に転じ、全般的な好調を示した。また工業生産も、昨年5月、外貨取得権証明書制度(一種の複数為替相場制度)の導入とともに実施された工業用原材料の輸入自由化に伴って、電気機器、繊維、食料品を中心に増産をみた(これら非伝統的商品関連工業の生産は、前年比+11.4%)。しかしながら、このように国内の実体経済は活況を呈したものの、対外面に関しては1967年11月のルピー切下げ、さらには外貨取得権証明書制度の実施などの努力にもかかわらず、茶、ゴム等一次産品の市況低迷から貿易収支の赤字幅は拡大し(1968年赤字23百万ドル、前年赤字12百万ドル)、このため外貨準備は一段と窮迫を告げ(1968年末51百万ドル、本年4月末40百万ドル)、国際収支改善問題は、依然解決されないまま本年に持ち越されるに至った。

金融制度の改革

同国では、経済開発の促進に即応しうるよう金融体制を改めるため、現在、1961年以来の大改革を着々と実行している。

すなわち、セイロンでは近年金融制度はかなり整備されたが、実際の運営をみると経済開発のための中・長期金融が円滑に行なわれず、とくに農業金融が手薄であるほか、既存の各種金融機関の

規模が小さく効率が悪いなど、本来の使命を十分達成しているとはいえなかった。こうした事情を抜本的に改善するため、セイロン中央銀行は政府の委嘱を受けてかねてから金融制度の改革を検討、徐々に実行に移してきた。現在までにおけるそのおもな動きは次のとおりである。

- (1) 開発金融機関の再編——①まず農業用土地・建物に融資する「国立不動産銀行(SMB)」について、融資条件を緩和するなど農業金融業務をいっそう積極化するよう改正案が作成され、昨年6月、同改正法案が議会で可決された。②他の政府系開発金融機関である「農工金融公社(AICC)」は、工業金融面はともかく、農業金融面で上記SMBと業務分野が重複しているため、その改善策が目下中央銀行によって検討されている。③このほか、融資規模、リスクなどの点で上記金融機関が融資しがたいプロジェクトを対象とする開発銀行を新たに設立する法案が検討されており(資本金は150百万ルピー、全額中央銀行出資の予定)、すでに原則的に政府の承認をうるに至った。
- (2) 商業銀行の業務改善——地元商業銀行(国有)2行のうち最大の「バンク・オブ・セイロン」については、同行が経済の多様化、農・工業の開発など一般商業銀行とは異なる役割を果たすよう期待されていたにもかかわらず、実際には、適用金利が低利に固定されていたことなどから短期金融を中心とした健全銀行主義を信奉し、中・長期の農・工業開発金融を敬遠するきらいがあったほか、政府の手厚い保護を受けたため、能率的に運営されていなかったなどの弊害が目だつに至り、昨年4月、政府は銀行委員会を設置しその改善策を答申させた。また、他の地元商業銀行「ピープルズ・バンク」に関しても、1967年に銀行委員会が設置され、改善案が検討されている。
- (3) 貯蓄銀行の統合——経済開発に必要な国内貯蓄を増強するため、既存の「セイロン貯蓄銀行」(1832年設立)と「郵便貯蓄銀行」(1885年

設立)を統合し、新たに「国立貯蓄銀行」を設立する法案が昨年提出され、目下政府によって検討されている。

(4) 外銀に対する規制撤廃——1961年の金融法第65号により、セイロンにおける外銀は、セイロン人および地場企業による新規預金口座の開設と定期預金の増額受入れが禁止されていたが、政府は、国内地元銀行に対し刺激を与える意味もあって、これら外銀(現在9行)がセイロンの経済開発努力に協力することを条件に、昨年8月上旬記制限を撤廃することとした。本決定によって、本年3月1日からチャータード・バンク、イースタン・バンクの両行がその適用を受けたほか、近々香港上海銀行、ナショナル・アンド・グリンズレー・バンクもこれに加えられるものとみられている。

以上のようにセイロンの金融制度は、1961年(バンク・オブ・セイロンの国有化、ピープルズ・バンクの設立、外銀に対する預金規制)以来の転換期を迎えているが、経済開発を促進するため、金融機関を拡充強化するとともにその効率化を図り、金利機能を重視していこうとする動きは、近年東南アジア諸国全般にみられる市場原理重視の開発政策の典型的な一例として、今後の成り行きが注目される。

◇ フィリピン

財政・金融面から引締め政策強化

総額11億ドルの財政資金を投じて実施中の経済開発4ヵ年計画(1966年7月～70年6月)はいよいよ最終年度を迎え、3大重点施策である食糧増産、道路建設、教育の普及はめざましい成果をあげつつある。もっとも、この反面、国内景気の過熱、国際収支の大幅悪化を招いたため、当局は昨年来引締め政策の強化を余儀なくされ、さらに本年4月には新たな引締め措置を打ち出すなどその対策に苦慮している。

すなわち、意欲的な開発計画の進捗に伴い、近年財政規模は拡大の一途をたどり、68/69年度予

算においては歳出額は8.8億ドル(前年度比+14.4%)と歳入額(7.4億ドル)を上回り、大幅な赤字幅(1.4億ドル)が予想され、中央銀行に対する借入れ依存度を一段と高めている。

このような政府のスペンディング・ポリシーに誘発されて、民間の生産活動はかなり活発な動きを示した。昨年の農林部門は、コブラ、砂糖の干害による不作にもかかわらず、米が新品種(IR8号)の普及に伴い引き続き3割方の増収を記録し、自給を達成するに至ったほか、木材も海外の引合い好調を映じて伐採が進捗(前年比4割強)、全体として8.9%の大幅増産を示したうえ、鉱業面では、海外市況の高騰に伴う銅の増産、また工業面でも、セメント、合板、食品の生産好調などから、昨年のGNP実質成長率は6.3%の好伸(前年+6.0%)を示した。

しかしながら、政府の積極政策は民間のインフレーション・マインドをあおり、景気過熱の様相を示すに至った。すなわち、マネー・サプライは資金需要のおう盛に伴う商業銀行貸出の増勢(68年12月末前年比+11%)と、大幅な財政赤字を映じて、年々顕著な増発(同+11%)を示しており、最近では、消費需要のおう盛に加え、おもわくによる在庫投資も盛行をみるなど、商取引きの活況を映じて、卸売物価の堅調(68年+2.6%)が目だっている。

さらに、対外面では、昨年中の輸出は米、木材

フィリピンの国際収支動向

(単位・百万ドル)

	1966年	1967年	1968年
輸 出(FOB)	828	821	830
輸 入()	853	1,062	1,150
貿 易 収 支	- 25	- 241	- 320
貿 易 外 収 支	142	145	- 16
公的資本収支・贈与	22	44	88
(日 本 の 賠 償)	(11)	(13)	(9)
民 間 資 本 収 支	- 17	12	179
そ の 他	- 58	- 24	21
総 合 収 支	64	- 64	- 48
外 貨 準 備 高	194	180	161

の好伸にもかかわらず主要輸出品である砂糖、コプラの不振から前年並みにとどまった反面、輸入が機械、建設資材、消費物資を中心に急増したため、貿易収支は過去最高の赤字(3.2億ドル)を計上、加えてベトナム帰休兵の減員を主体に貿易外収入が著減したため、米国銀行からの借入れの返済繰延べ、米輸銀からの新規借款などがあったにもかかわらず、総合収支は前年に引き続き赤字(48百万ドル)を余儀なくされ、本年2月末の外貨準備高は147百万ドル(最近のピーク、67年9月206百万ドル)に落ち込むに至った。これは同国の輸入額の1.5ヵ月分程度にすぎず、さらにIMF借入れ(82百万ドル)を考慮すれば、危機的水準にあるといえよう。

このため、当局は、昨年来金融引締めを強化する一方、輸入保証金制度の導入、海外渡航費の持出し制限、外国為替銀行のL/c発行枠制限強化、さらには国内手持ち外貨の全面集中など、直接制限措置によって事態の収拾に乗り出した。

しかしながら、国内のインフレ・マインドは依然として衰えを見せないうえ、同国の基本政策である自由主義政策(ディ・コントロール政策)に逆行する直接統制に民間が強く反発したこともあって、当局は本年4月、政策手段の大幅変更を行なった。すなわち、上記の直接統制措置を一部(注)を除き大幅撤廃した一方、金融面では公定歩合を0.5%引き上げ、同国最高の8%とするとともに、商業銀行の預金・貸出金利もそれぞれ0.5%方引き上げた(6ヵ月もの定期預金、年6.5%へ)。さらに、財政面では、念願であった大幅増税法案の成立を機に、きたる7月から始まる明年度予算では、本年度の規模を下回る画期的な縮小均衡予算を組み、財政・金融面から本格的な引締め体制を強化するに至った。

(注) 1. 輸入保証金制度の緩和

積立て期間—必需品に限り120日を90日に。

保証金—政府有価証券でも可能(従来は50%現金)。

その他の輸産業は積立て不要。

2. 外貨持出し制限の緩和

従来500ペソの持出し制限を撤廃、ただし500ペソ以上は事前許可を要する。

もっとも、同国は昨秋以来大干ばつに見舞われており、砂糖をはじめとする農産物の被害が懸念されているほか、今秋の大統領選挙を控え、早くも政策手直しの要望が出されているおりから、国際収支を中心とした同国経済の先行きは予断を許さない。

共産圏諸国

◇ 北 朝 鮮

成長率の鈍化に伴う企業管理合理化の強調

北朝鮮では、さる4月下旬の最高人民会議において昨年の生産実績が発表され、農業、鉱工業とも生産の伸び率が鈍化したことが判明した。この結果、当局は企業管理につき合理化の必要性を強く打ち出しており、その成り行きが注目されている。

昨年の鉱工業生産の伸び率は15%で、計画目標(24%)はもとより前年実績(17%)をも下回った。業種別にみると、最も重要視されている鉱業、電力、機械等の部門では、石炭生産の好調、50万kwの火力発電所の操業開始、3千トン級船舶の建造、6千トン・プレスの完成など比較的順調な発展をみせたものの、全体としては、7ヵ年計画(1961~67年、1966年に70年まで延長)の目標を達成するまでに至らなかった。また、軽工業部門の生産は、重工業優先政策のしわ寄せから、引き続き停滞しており、消費財の不足が大きな問題となっている。このため、当局は、本年の生産計画において、織物(昨年比2割増)、くつ(同3割増)、紙(同8割増)など生活必需物資の大幅な増産をめざし、軽工業部門への投資額を昨年に比べ一挙に倍増させることとしている。

一方、穀物生産は、前年の実績(16%増)には及ばなかったが、異例の干ばつを克服して11%の増収をあげたと発表された。この結果、穀物収穫量は不作期(1964~66年)以前の水準(5百万トン)に回復したものとみられ、食糧の自給は曲がりなりにも達成された模様である。しかし、野菜、卵、

肉などの副食品については、生産の伸び悩みから、都市を中心に依然としてはなはだしい欠乏がみられ、その増産が急務とされている。

このように生産の伸び率が鈍化した理由としては、昨年初来、朝鮮半島をめぐる国際緊張の激化から、国防力の強化が一段と重視された(昨年の決算では国防費は前年比3割方増大し、歳出の約3分の1を占めるに至った)結果、経済建設面において資金、労働力の不足が深刻化したことがあげられる。しかし、このところ一部に社会主義体制下においても経済規模の拡大に伴う成長率の鈍化はやむをえないとする考え方が現われはじめている。

このような見解に対して、金日成首相は、本年3月、「社会主義経済の若干の理論的問題につい

て」と題する論文を発表し、社会主義経済体制がたえず高度成長を持続できるすぐれた体制であることを強調し、さらに同国が完全な社会主義体制にまで到達していない現状にあるとして、①究極的には国家計画に基づいて供給されるべき生産資材が、商品形態をとって流通しているという現実に対して注意を喚起し、②各企業がこうした商品流通の下でその機構を正しく活用することによって、生産資材、労働力の配分を適正にし、資材のロスを排除するなど企業管理の合理化を進める必要があると指摘している。これらは、同国が国防力強化の必要を満たしながら高度成長を続けるという困難な課題に直面して、このような合理化を通じて生産性を向上させる必要があることをとくに公的に認めたものとして注目される。