

## 国別動向

### 米州諸国

#### ◇ 米 国

##### 施政方針の大綱発表

ジョンソン大統領は、1月12日に一般教書、同24日に予算教書、27日に経済報告を議会に提出し、施政方針の大綱を発表した。大統領はこれらの教書を通じて、米国経済の先行きに対する確信のうえにたつて、ベトナム戦争の遂行と「偉大な社会」実現のための諸政策を併行して推進する決意を明らかにした。すなわち予算面では、ベトナム軍事費をはじめ「偉大な社会」建設関連の支出を大幅に増加する反面、冗費の節減をはかり、これによって67年度歳出規模を予想をかなり下回る水準に抑制した(1,128億ドル、1966年度実績見込みに比べ6%増)。他方歳入面では、所得税源泉徴収税率の引上げ、法人税の納期繰上げ、取引税の引下げ撤回など税制の部分的な手直しなどによって増収をはかり(1,110億ドル、11%増)、この結果財政赤字額を18億ドルと民主党政権成立(61年)以来の最小にとどめた。現実の歳出規模はベトナム問題の帰すういかんにかかっており、今回の予算案は暫定的性格のものにすぎないとの批判はあるが、米国経済にインフレ懸念が濃化している際だけに、政府の財政赤字縮減の努力は当然の方向であったろう。この予算の経済に与える影響については議論の残るところであるが、一応中立的な予算案と受け取られており、今後の経済運営はむしろ金融政策に大きくゆだねられたとみる向きもある。少なくとも、公定歩合引上げ前後にはやや食い違いを示した金融政策と財政政策が同一方向を指向しはじめたことは間違いない。

##### 経済活動は引き続き活発

12月の生産指数は148.3と前月比2ポイントの上昇を示した。鉄鋼生産は在庫調整が意外に早く

進捗した結果、1月中央には生産調整直前の昨年9月の水準にまでほぼ回復した。また耐久財受注、住宅着工件数なども12月には一段とその水準を高めた。こうした経済活動の上昇に伴い失業率は12月中央4.1%(11月4.2%)に低下し、とくに成人男子については2.6%まで落ち込んだ。またかかる情勢を映じて、第4四半期のGNPは6,946億ドル(年率・季節調整済み)と、前期比131億ドルの増加を示した(第3四半期127億ドル増)。増加に寄与した最大の要因は引き続き個人消費支出(76億ドル増)であるが、増加分に占める比率は前期の70%弱から60%弱に低下、かわって国防支出の急増を映じて政府支出の比率が20%から25%に増加した点が注目される。

なお上記の結果、1965年中のGNPは6,756億ドル、成長率は名目7.5%、実質5.4%に達した。

##### インフレ懸念の濃化と鉄鋼価格引上げに対する政府の介入

しかしながら、この間物価は次第に上げ足を速め、12月の卸売物価は0.6ポイントの上昇(11月0.4ポイントの上昇)を示した。この結果昨年の卸売物価上昇率は3.3%(前年中0.5%)に達し、過去数年にわたった米国経済の安定基調がそこなわれつつあることを如実に示している。このような事態を前にして、12月の公定歩合引上げには、公然と不満の意を表した政府筋においても、この1か月間ほどの間に過熱警戒感が急速に強まっている。アクリー経済諮問委員長が「経済はその能力の限界近くまで拡大している。今や物価の安定か雇用の促進かという選択はいっそう切実なものとなった」と述べたのは、米国経済の現状に対する政府の見方が変化したことを端的に物語っている。この点に関連して注目すべき動きは年初の鉄鋼価格引上げに対する政府の介入である。すなわち12月末ベスレヘム・スチール(業界第2位)は建設用鋼材の値上げ(トン当たり5ドル)を発表したが、これに対して政府は、①鉄鋼の値上げがインフレ人気を助長すること、②鉄鋼業界は十分な利潤をあげており値上げの必要が認められないこと、

などをあげて強い反対の意向を表明した。

その後業界首位のUSスチールは前記鋼材を2.75ドル引き上げる反面、西部地域の工場で生産される冷間圧延板の価格を引き下げる(日本からの輸入防止を意図)という妥協的値上げ案を発表、政府もこれに賛意を表明した。これらの動きを背景にベスレーム社もUSスチールに追随し、鉄鋼価格引上げ問題は一応落ち着いた。価格引上げに対する政府の介入は、昨年11月の銅、アルミの値上げ発表に際しても行なわれたが、一部製品のみ値上げについても政府が介入したことは今回が初めてであり、政府の物価抑制に対する関心がいっそう強まっていることがうかがわれる。しかし反面今回の介入を契機に、ガイドポスト政策に対する財界の批判が一段と高まったことは否定できない。ガイドラインの運用上労使双方に対する取扱い方が公平を欠くという従来からの批判がいっそう強まり、またガイドポスト政策はコスト・インフレの防止には役立つにしても、現在のような需要インフレ懸念に対処する方策としては適当でないとの批判が生じてきたことがそれである。またガイドラインを従来のように過去5年の生産性上昇率の移動平均により算出する方法では、賃金、物価の抑制をとくに必要としている本年のガイドラインがかえって上昇する(3.6%、前年3.2%)といった矛盾を生ずるといった技術的批判も少なくない。この点に関して政府は本年のガイドラインを昨年並みに据え置く意向であるが、これに対して労組側では「ゲームの途中でルールを変更するものである」として、これを強く非難している。

#### 公定歩合引上げ後の金利動向

公定歩合引上げ直後いっせいに上昇した各種金利はその後も上昇を続け、TB(3ヵ月物)入札レートは1月17日4.673%(12月6日4.344%)と史上最高(過去の最高は59年12月24日4.670%)を示現、長期国債の市中平均利回りも12月初の4.36%から1月初4.44%に上昇した。また銀行引受手形の割引レート(90日物)は12月末4.7%(12月6日4.3%)

に上昇、ブローカーズ・ローンも、1月末5.1/4%(従来5%)に引き上げられた。

このような金利動向のなかで、商業銀行と貯蓄銀行間での預金獲得競争激化が話題を呼んでいる。商業銀行は定期預金証書(CD)の一種である貯蓄証書(Savings certificate, 個人、非営利事業団体対象)の発行を通じて近年小口の預金吸収に努めてきたが、定期預金金利最高限度引上げ(普通預金金利は据置き)を機会に、貯蓄証書の金利引上げ(180日物、12月初4.1/4%前後、1月末4.3%前後)、最小券面額の引下げによって一段とその努力を強化した。このため相互貯蓄銀行、貯蓄貸付組合と競合関係が増し、これらの金融機関は商業銀行に対する対抗措置としてその預金金利を引上げて(相互貯蓄銀行の第1四半期の支払配当率〔預金金利〕4.1/2%、旧レート4.1/4%)資金流出の防止を策している。こうした情勢に対処して、12月17日連邦準備制度理事会は各加盟銀行に金利の過当な引上げを自粛するよう要望したが、その後貯蓄銀行預金の一部に流出がみられはじめたことから、年末に至りニューヨーク州貯蓄銀行協会は連邦準備制度理事会に対し、CDの最小額面を25千ドル以上とするようガイドラインを制定すべきであるとの申入れを行なった。一方上記のような預金金利の引上げによって政府発行の貯蓄債券の利回り(59年6月以来3.3/4%に据置き)が相対的に低下し、このところその売行きがやや不振ぎみとなったため(発行残高65年11月末503億ドル、12月末492億ドル)、1月18日大統領は財務長官に対しこの金利の引上げ方を指示した(4.15%程度に引上げの予想)。

#### 65年の国際収支改善

昨年の国際収支は、総合収支尻で64年の28億ドル赤字から13億ドルの赤字に減少した。これは資本収支の赤字減少によるものであって、貿易収支の黒字額は53億ドル(64年68億ドル)に減少した。黒字幅縮小の理由は、主要国の景気停滞、米国の海運ストなどの結果輸出が伸び悩んだ(266億ドル、前年比4%増)反面、輸入が国内経済の拡大、鉄鋼

ストヘッジによってかなり増加(213億ドル、13.5%増)したためである。なお商務長官は、先ごろ、対外直接投資の抑制は長期的には輸出、投資収益面にとってマイナス要因となるので、ベトナム戦費の急増などの事態が発生しない限り、現行ガイドラインは当初予定のとおり67年2月には廃止したいと述べている。

## 欧州諸国

### ◇ E E C

#### 特別理事会開催、フランスの態度は強硬

E E C特別理事会は1月17、18の両日ルクセンブルグで開催され(委員会代表は不参加)、昨年6月末の理事会決裂以来半年ぶりに6か国の話合いの場が成立した。

冒頭クープドミユルビル・フランス外相は、E E C委員会の権限縮小をねらいとしてその行動(Comportement)に関する10項目の提案を行なった。その要旨は次のとおり。

(1) 委員会は提案を理事会に提出する以前に各国政府と協議すべきである。

(2) 委員会は、提案を理事会に提出する以前にその内容を公表してはならない。

(3) 従来委員長が行なっていた域外国外交国の信任状の受理は今後理事会が行なうこととする。理事会はまた域外諸国および国際機関との外交的接触につき委員会の行動範囲を決定する。

(4) 委員会のメンバーが公的な発言をする場合には、加盟国の政策に対し中立的な立場を守るべきである。

(5) 共同体の情報活動は、委員会が単独でなく理事会と共同で決定したルールにより行ない、理事会は委員会の情報活動を監督する。

この提案と同時に、同外相は理事会の表決方法につき、第3段階における多数決制を規定しているローマ条約を修正する必要はないが、加盟国が自国にとり重要と判断した問題については全会一致制をとるべきであるとの考えを述べた。

次いで同外相は、以下のような当面の共同体の作業日程を提案した。

1月中——理事会の表決方法および委員会の活動方式に関し合意に達する。

2月初め——共同体予算を承認する。

2、3月中——3共同体を一本化するために必要な関係条約の改訂について批准手続き未了の国はこれを済ませると共に、農業基金問題につき合意に達する。

4月中——対外共通関税への第二次接近を行なった時の問題点(接近目標に関する申合せ)および委員会の人選につき合意に達する。

以上のようなフランスの主張に対しその他の諸国は、慎重な検討の要ありとして明確な意思表示をせず、ただスパーク・ベルギー外相が理事会の表決方法に関し代案(加盟国に重大な利害関係を有する議案は3回にわたり理事会で審議することとし、その間に委員会に所要の修正を加えさせる)を提示したが具体的な論議を行なわれることなく散会した。

#### 第2次特別理事会で合意成立

これに続いて1月28、29の両日、2回目の特別理事会が再びルクセンブルグで開催され、30日未明に至り概要以下のような合意が成立して、昨年6月末以来の「E E Cの危機」は一応決着をみた。

##### (1) 理事会の表決

イ. 加盟国の利害に重大な影響を持つ事項については、理事会は合理的な期間(délai raisonnable)内に全会一致で決定するよう努める。

ロ. ただしフランスは、重要事項については全会一致に達するまで議論を続けるべきであると留保する。

ハ. 6か国代表は、各国間にある見解の不一致を完全に和解させることが不可能な場合にとるべき措置について意見の相違が存在しているということを認める。

ニ. とはいえ6か国代表は、この意見の相違は共同体の活動の再開を妨げるほど重大なものではな

いと考える。

ホ. 農業に関する4問題(農業基金、果実・野菜の市場組織、肉類の市場組織、牛乳・砂糖・米等の共通価格)は全会一致で決定する。

## (2) 委員会の行動ルール

理事会と委員会の協力関係をより緊密にするため以下の7項目に従って委員会の行動ルールを確立する。すなわち、

イ. 委員会はとくに重要な提案を行なう場合には事前に適当な方法で加盟国政府と連絡をとることが望ましい。

ロ. 委員会が理事会および加盟国に対して行なう提案およびその他すべての公的活動は、理事会および加盟国が正式に受理するまでは公表することができない。

ハ. 域外国外交使節の共同体に対する信任状は理事会の議長および委員会委員長に対して提出される。

ニ. 理事会または委員会が域外国から基本的な事項に関する申し入れをうけた場合は、理事会および委員会は相互に早急かつ完全な情報連絡を行なう。

ホ. 国際機関との接触については理事会と委員会は密接な連絡を保つ。

ヘ. 共同体の情報活動に関する理事会と委員会の協力関係を強化する。

ト. 理事会と委員会は、共同体の予算をより有効に実行するため必要な方法を定めるものとする。

## (3) 今後の日程

イ. EECおよびユーラトムの予算を2月15日までに決定する。

ロ. 理事会を可及的すみやかに(2月20日ごろ)再開し、農業基金問題を優先的に取り上げるとともに、ケネディ・ラウンド、対外共通関税に関する討議を開始する。

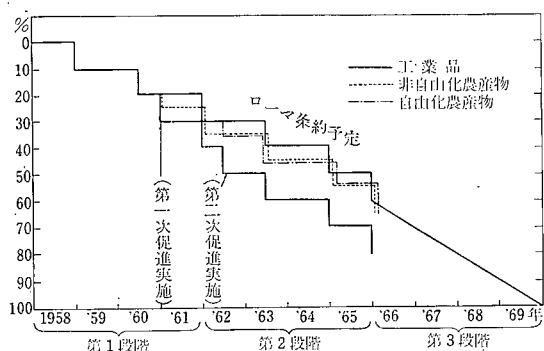
ハ. 共同体委員会(EECの場合は最高機関)の一本化を6月末までに行なうこととし、6か国は同委員会の構成につき検討を始める。

## 各国の反響は総じて好意的

第2次特別理事会における合意事項を前回の特別理事会におけるクープドミユルビル仏外相の主張に比べるとフランスの譲歩が目立っているが、6か国は総じて満足の意を示している。つまりローマ条約自体になら修正を加えることなくフランスがEECの場に復帰することができ、今後正常な話し合いの機会が継続されることになったのはきわめて望ましいとしており、大方の見方は「勝者も敗者もない(ルンス・オランダ外相)」との言葉に集約できよう。またフランス経済界ではかねてドゴール大統領の強硬なEEC政策に対する不安感が高まっていただけに、今回の妥協成立を安堵の色をもって迎えている。

もちろん今回の合意はあくまでも妥協の産物であり、理事会の表決方法については遂にフランスと他5か国との合意が成立せず、双方の主張を併記したまますべてを理事会運営の場にもちこす結果となった。この点で将来になお問題を残していることは否定できない。しかしともかくフランスがボイコット戦術を捨てて話し合いの場に復帰したことは大きな意義をもつものであり、これが懸案の農業問題やケネディ・ラウンド問題を進展させる糸口となるかどうかを注視すべきであろう。

## EEC域内関税引下げの推移



## ◇ 英 国

### 国際収支の改善続く

12月の貿易収支は引き続き改善し、赤字幅(季節調整後)は50百万ポンド(11月、71百万ポンド)

に縮小した。これは輸出が米国向けを中心に増加傾向を続け、過去の最高(436百万ポンド、前月比2.1%増)を記録した一方、輸入は引き続き落ち着いた動き(486百万ポンド、前月比2.4%減)を示したためである。この結果、昨年中の貿易収支赤字額は8.7億ポンドと前年(11.4億ポンド)に比べ、かなりの減少をみた。

また金外貨準備高は12月末1,073百万ポンドと月中6百万ポンドの増加となった。この増加額は前3ヵ月(月平均48百万ポンド)に比べればかなり少ないが、これは①FRBスワップ引出しの返済が行なわれたこと、②ウィンドウ・ドレッシングのための海外銀行によるポンド引出し等があったため、外貨準備の増加テンポはなお衰えていないとみられる。

一方、第3四半期の基礎的収支赤字幅は、236百万ポンド(前期19百万ポンド)と再び大幅に拡大した。しかしこれは、①貿易収支が季節的に悪化したこと(註)、②海外にある英国石油会社の税金支払いが集中したこと、③石油会社の海外投資が前期抑制の反動として増加し、また英連邦諸国が手持ち長期債の一部をより有利な短期貸付に乗りかえるなど、季節的その他の特殊要因による面が大きく、国際収支の基調は引き続き改善傾向にあるとみられている。この結果、1～9月間の基礎的収支赤字幅は353百万ポンド(前年同期561百万ポンド)にとどまった。第4四半期についても、貿易収支の改善、金外貨準備の増加傾向から推して基礎的収支はかなり改善したものと予想され、結局昨年中の基礎的収支は、政府の目標(赤字幅

を前年比半減の380百万ポンドにとどめる)にかなり近い線まで改善されたものとみられている。

(注) 季節調整済みの貿易収支でみると、赤字幅は第2四半期の121百万ポンドから第3四半期には77百万ポンドに縮小。

### 設備投資鎮静化に向かう

国内経済面をみると、引締め政策の効果は次第に浸透しつつある。鉱工業生産指数(1958年=100)は9～11月の3ヵ月間、連続して131となっており、高水準のなかにも頭打ち傾向を強めている。なかでも、賦払信用規制の強化に伴う売行き不振を反映して乗用車がかなりの減産となり、11月の生産は前年同月を7%方下回った。またこれまで好調を続けてきた鉄鋼部門(65年中4.5%増)にも減産の動きが出はじめており、現に12月の鉄鋼生産は前年同月を7%下回った。

こうした情勢を反映して、企業の設備投資意欲はかなり鎮静化しつつあり、最近発表された商務省の調査(11～12月に実施)でも、本年の製造業の設備投資は昨年2.5%増程度にとどまるものと予想されている。この予想増加率は昨年増加率(10%)を大きく下回るものであり、また前回の調査時点(8～9月に実施)での予想増加率(5%)をも下回っている。他方、ロンドン手形交換所加盟銀行の貸出も個人部門に対する貸出減少を主因に昨夏来の伸び悩み基調を変えておらず、3月以降12月中旬までの増加率(季節調整後)は年率3%にとどまっている。この傾向からみて、貸出の増加率が英蘭銀行による貸出増加規制(1966年3月までの1年間の増加率5%)の枠内におさまることはほぼ間違いないとみられている。

### きびしさ増す所得政策の運営

この間政府は、所得政策の強化をはかるため、かねて計画中の事前警告制度の運営上これに罰金刑を導入する構想を発表(「要録」参照)、また労働組合会議(TUC)も政府の事前警告制と罰則の法制化に同意するなど、所得政策をめぐる制度的条件整備への努力はその後とも進められている。しかし労働組合の賃上げ攻勢は更年後もいぜん激し

### 国際収支の推移

(単位・百万ポンド)

	貿易収支	経常収支	長期資本収支	基礎的収支
1964年Ⅲ	- 187	- 192	- 57	- 249
Ⅳ	- 123	- 101	- 94	- 195
(1964年中)	- 534	- 412	- 344	- 756
1965年Ⅰ	- 88	- 35	- 63	- 98
Ⅱ	- 58	- 8	- 11	- 19
Ⅲ	- 102	- 128	- 108	- 236

く、物価所得委員会はきわめて困難な立場に追い込まれている。すなわち国鉄労働組合(National Union of Railwaymen)は、このほど、物価所得委員会の勧告(註)に抗議して全国的規模のストライキに突入することを決定したが、これは賃上げをもっぱら生産性の上昇にスライドして決定すべきであるとの政府の基本方針に対する正面からの挑戦として注目されている。また全国銀行従業員組合(The National Union of Bank Employees)は、物価所得委員会が本年いっぱい銀行給与の引上げを見送るよう勧告しているにもかかわらず、再び賃上げ要求を提出することを決定している。

(注) 国鉄の賃上げは、従来は1960年の Guillebaud 報告に従い他産業賃金の平均上昇率と同率に決められてきたが、物価所得委員会はこの Guillebaud 報告の原則を否定し、今後は国鉄の生産性が向上しない限りいついっさい賃上げは認めたいと勧告した。

一方、昨年4～10月中わずか1%の上昇にとどまっていた消費者物価指数(1958年=100)は、卵、肉など食料品の値上がりを主因に、10月の113.1から11月113.6、12月114.1と騰勢を強めている。こうした情勢のなかにあつて年末から年始にかけて、鉄道、地下鉄、バス運賃の引上げ、石炭およびパン、ソーセージ、かん詰等多くの食料品の値上げが発表され、これが物価の騰勢を拍車することが懸念されている。このうちパンについては、昨秋来政府の要請に応じて値上げが見送られてきたものであるが、今回の値上げ強行はこれまで価格の引上げを極力自制してきた企業の努力がようやく限界に近づいたことを示す一例であり、この面からも所得政策をめぐる環境がきびしさを加えていることは否定できない。

## ◇ 西ドイツ

### 景況、徐々に鎮静化

西ドイツでは、個人消費や財政支出が引き続き増勢を強めている反面、企業の投資需要には次第に衰えがみられ、景況は徐々に鎮静化の気配を強めている。一方供給面では、いぜん労働需給のひ

っ迫と設備余力の縮小が目立ち、このため鉱工業生産の増勢はかなり鈍化するに至っている。

投資需要の増勢が最近次第に鈍化しつつあるのは一つには金融引締め効果の浸透を映じたものであるが、そこには次のような要因が働いていることも見のがせない。すなわち賃金が年間10%近く上昇し、生産性の上昇率(4.5%)を大幅に上回っているためコスト・プッシュが一段と強まっている一方、輸入の大幅な増大によって国内物価の上昇テンポがある程度押えられているため、この両面から企業収益が一段と縮小しつつあるという事情がそれである。

西ドイツ主要経済指標  
(対前年同期(月)比増減(-)%)

	1963年	1964年	1965年 1～11月	1965年				
				I	II	III	10月	11月
製造工業受注 (うち内需)	4.3	14.4	6.5	8.4	6.3	6.1	2.9	—
連邦政府支出	9.0	4.8	11.4	10.4	13.2	15.8	3.0	—
小売売上高	1.2	5.5	6.7	3.7	8.2	7.0	3.6	11.9
鉱工業生産	3.8	8.0	6.0	7.1	6.8	4.0	4.4	3.7
卸売物価	0.5	1.1	2.4	2.3	2.7	2.7	2.2	1.8
生計費	3.0	2.3	3.3	2.4	3.2	3.9	3.8	3.9
輸出	10.0	11.3	10.0	11.7	7.2	12.0	6.4	12.0
輸入	5.6	12.6	20.6	23.6	22.4	20.1	14.3	15.8

出所：ブンデスバンク調査月報ほか。

### 国際収支の悪化基調続く

一方国際収支面では、従来の赤字基調がいぜん改まっていない。すなわち、11月の貿易収支は輸入の増大を主因として、6、8、9月について再び赤字(109百万マルク)となった。輸入の著増は国内供給余力の縮小、国内物価の上昇のほか、食料品輸入の増加、政府の武器購入の増加などによるものである。この結果、1～11月間の貿易収支黒字幅は6億マルク(前年同期56億マルク)に著減し、これを主因に同期間中の経常収支は62年以来3年ぶりに赤字(59億マルク、64年中は8億マルクの黒字)に転じた。この間資本収支は、金融の

引締まりに伴う海外運用短資の引揚げ、外国借入れの増加などから受超(1~11月中11億マルク、64年中は20億マルクの赤字)となり、資本収支の赤字を經常収支の黒字で相殺するという従来の国際収支のパターンは逆転するに至った。

### 注目される金融市場証券の発行

昨秋来一段と引締まり傾向を強めた金融市場は、更年後やや引きゆるみに転じ、コール・レートは1月中旬には3%~3%と徐々に公定歩合を下回るに至った。もっとも、これは市中銀行が先行き金融市場のいっそうのひっ迫を予想して、年末対策として引き揚げた国外運用余資や公定歩合再引上げのルーマーを織り込んでブンデスバンクから借り急いだ手許資金をコール市場など国内で運用する態度をとっていることによるもので、金融の引締まり基調は変わっていない。

こうした折、西ドイツ3大銀行の一つであるドレスナー・バンクは年初にブンデスバンクの売オペレートを上回る条件の金融市場証券を金融機関向けに売り出した。同証券発行の主たるねらいは当面の資金繰りひっ迫に対処することにあるとみられているが、これが金利の上昇傾向に拍車をかけたことは否定できず、現にブンデスバンクはこうした事態に対処して7日に売りオペレートの引上げを実施した(要録参照)。

こうした情勢から市中には公定歩合の第3次引上げに関するルーマーが次第に高まってきている。さらに問題は、金融機関による金融市場証券の売出しが現行準備預金制度や預金最高金利規制を逃れる巧妙な資金吸収手段として今後広く利用されるおそれがあることで、こうした動きに対する当局の今後の態度が注目されている。

### 経済運営に関する内外の見解

西ドイツ経済については、すでにEEC、BISなど国際機関から財政政策の運用などに関連していろいろコメントが行なわれてきたが、最近実施されたOECDの年次審査やIMFの年次協議、さらに西ドイツ経済諮問委員会の答申などにおいても、改めて各種の批判が寄せられている。

まず各界の批判に共通に指摘されているのは、財政の放漫化を是正すべしという点である。すなわちOECDや経済諮問委員会は国際資本移動に過度のインパクトを与えやすい現状では金利を必要以上に引き上げることは問題であろうし、また西ドイツ財政政策に景気調節機能をもたせるためにも、今後は国内需要の調節手段として財政政策をいっそう活用すべきであるとしている。この点については、政府は経済諮問委員会の答申に対する公式見解の中でも卒直にその必要を認めるとともに、66年度予算案では支出を大幅に削減した旨を強調、今後は長期的視野に立った財政政策、多年度予算などの実施をも検討する旨を明らかにした。またOECDや経済諮問委員会は資本市場の不振に言及し、その原因として、①財政の放漫化による公債の過剰発行傾向に加えて金融政策に必要以上に引締め負担がかかったこと、②証券利子課税によって非居住者の西ドイツ債券購入が減退したことなどを指摘している。このほかでは、コスト・インフレに関連して生産性の伸びを上回る賃上げの不当性が批判されている(OECD、IMF)。なお国際収支の動向については、OECDが現在の悪化基調を一つの景気循環過程にすぎないとし、本年は改善に向かうであろうとの楽観的な見方をとっているのに対し、経済諮問委員会の答申は、企業の国際競争力低下による面が大きいと判断、このため悪化基調はかなり長びこうとの悲観論を展開しているのが注目される。

## ◇ フランス

### 新内閣の成立

昨年12月の2回にわたる大統領選挙の結果ドゴール大統領が再選され、1月8日就任式が行なわれた。これと同時にポンピドー内閣は総辞職したが、ドゴール大統領は再びポンピドー氏を首相に指名、新内閣が組閣された(要録参照)。今回の組閣で注目されたのは、ジスカールデスタン前蔵相が閣外に去って、ミシェル・ドブレ元首相が新蔵相に起用され同時に蔵相の権限が大幅に強化され

た点である。すなわち、新内閣においてはポンピドー首相はもっぱら政治問題に専念する体制が打ち出されるとともに、ダブル蔵相に対し、建設相、工業相、社会相および予算、貿易、住宅、運輸各長官を統括して、必要な場合には自ら決定を下しうる権限が与えられた。このような、蔵相に対し事実上の副首相ともいうべき包括的権限が与えられたのは、経済政策を総合的見地から機動的に運営しうる条件を整えるためとみられる。また農相にはかつて蔵相、外相を歴任したフォール氏が起用され、新内閣は予想以上の強力内閣となった。

### 経済界は新蔵相の景気刺激策を期待

経済界ではダブル蔵相の登場を好感しており、事実パリ株式市場の株価(Agefi 紙指数)は新内閣成立直後上昇に転じ、7～11日の5日間に5.6%の上昇を示した。これは、秋口以降の景気回復の足取りに今一つ力強さが欠けている現状を背景に、ジスカールデスタン前蔵相の安定政策に代わりダブル蔵相が何らかの積極的な景気刺激策を打ち出すことを期待したものとみられる。

すなわち最近の景況をみると、消費財産業の受注は秋口以降の個人消費の回復を映じて、かなり大幅な増加を示しているが、反面民間設備投資は依然沈滞を脱していない。このため工業生産は増加傾向にはあるものの、そのテンポは総じてなお緩慢(11月の前月比+0.4%)である。

このため経済の本格的回復をはかるためには設備投資の振興が最大の課題とされており、産業界も政府に対して投資促進策の実施を強く要請している。ダブル蔵相は就任早々財界人との話し合いを進めるなど、経済政策の運営に意欲的な姿勢をみせているだけに、今後の動きが注目される。

## ◇ イタリア

### 工業生産の増加傾向続く

昨年4月以降増加傾向をたどってきた工業生産は、10月も前月比1.4%の伸びを示した。この結果1～10月間の工業生産は前年同期比3.1%の増加(とくに製造工業は6.8%増)となり、年間では4

%程度の上昇(1964年は0.4%増)を示したものとみられる。

回復の最も著しいのは鉄鋼生産(1～10月中30%増)で、現在の水準は1963年秋のピークを28%も上回っている。これには64年末から65年年初にかけて完成した大製鉄工場の操業開始が大きく響いているが、その生産をさきえたものは輸出の顕著な増大である。

このほか石油化学部門等も輸出の好調を反映して生産は引き続き上昇傾向にある。もっとも内需に直結した部門の生産は、自動車(乗用車)や食料品等一部を除いて不振を続けており、また建築部門も、政府のテコ入れ策にもかかわらず、まだ好転のきざしをみせていない。

### 金融・資本市場徐々に活発化

景気回復基調が強まるに従い、金融市場も徐々に活発さを加えてきている。すなわち、短期金融機関の貸出増加率は、昨年1～5月間の0.4%から、6～11月間には3.4%に上昇した。とくに最近の景気対策が国有企業の投資促進に重点をおいて実施されたことを反映して国有企業向け貸出の増勢が目立っている(1～5月間の1.7%減に対し、6～11月間は8.1%増)。一方民間企業向け貸出の増加率(6～11月間は2.7%)国有企業向け貸出の伸びを大きく下回っているが、1～5月間の増加率(0.7%)からみると、わずかながら増勢をみせており、民間企業の資金需要も徐々に回復傾向にあることを示している。

また、資本市場においても、昨秋以降企業の起債意欲が徐々に高まりつつある。一方、最近の景気回復傾向を背景に、株式市場も昨年12月中旬以降強含みに転じ、とくに年末にはモンテカティーニ・エヂソン両社の合併(後記)という好材料も加わったため、株価は更年後も堅調を続けている(ミラノ株式市場の総合株価指数は、昨年12月中央の1ヵ月間に18%上昇)。

### 企業合併の動き強まる

12月末、イタリアの大化学会社であるモンテカティーニとエヂソンとの間に合併の話し合いが成



立、年初に調印が行なわれた。両者の合併により、新会社(3月中旬発足の予定)の売上高は、世界化学企業の第6位にランクされるといわれ、イタリアにおいてこれまでに例をみない超大型企業が出現することとなるだけに各界の注目をあびている。

両社合併の最大のねらいは、欧州共同市場の統合過程の進展に対処して経営規模の拡大とコストの引下げをはかり、これによって競争力を強化するとともに、米国資本など外国資本の進出に対抗する点にあるといわれている。もっとも、合併の直接の契機としては、①昨年3月、国際競争力の強化を目的として企業の合併に対する租税上の優遇措置(登録税、抵当税の減税、所得税、法人税の一定期間の免税等)が発表され、近く実施の運びとなったこと、②モンテカティーニ社は1964年に資金難から新設の石油化学工場をダッチ・シェル・グループに売却したが、その後も資金難の状態が改まらなかったこと、③旧電力会社であるエヂソン社が62年末の電力産業国有化に伴う補償金をもって化学部門に進出し、国内の競争関係が一段と強まったこと等の事情があげられる。

## アジアおよび大洋州諸国

### ◇ インドネシア

#### 経済は重大な危機に直面

インドネシアの経済は、マレーシア対決政策の強行を背景として、一昨年来外貨準備の枯渇、生産の停滞、インフレの高進など悪化の一途をたどっていたが、昨年9月末のクーデター未遂事件に端を発した政情の混乱に伴って全くの麻痺状態に陥り、建国以来最大の危機に直面するに至っている。

すなわち、まず貿易面についてみると、昨年にはいっても輸出が依然不振を続けた反面、輸入がわが国、オランダなどからの機械、繊維製品、化学製品を中心に著増したため、貿易収支は引き続き悪化傾向を示してきた。これに加えて国連をはじ

めIMF、世銀からの脱退など対外強硬策の実施により自由主義諸国からの資本流入が停滞し、さらに既往債務返済額の増大(1964年9月末現在約19億ドル)もあって外貨事情は極度にひっ迫していた。10月以降の政情混乱はこのような傾向をいっそう助長し、港湾荷役の能率低下に伴う輸出の急減とも相まって、11月ごろからは当面の外貨決済資金にもこと欠く状況に陥っている。

一方、国内においては、これまで慢性化していた財政収支の赤字が昨年はさらに大幅に拡大し、通貨の急膨張をもたらしているほか、生産面では農業が不振を続け、工業生産(繊維、セメントなど)も原料不足などから停滞(稼働率は5割以下と伝えられる)傾向を強めている。このため物価は引き続いて顕著な上昇を示していたが、年末にかけての上昇はとくに著しく(年間約2倍の上昇)、ルピアの対外価値も相場場で10月前の1米ドルにつき約10千ルピアから30~40千ルピアと伝えられるほどの暴落ぶりをみせるに至った。

このような状況に対処して、政府は11月、これまで割安となっていたガソリン、郵便、鉄道など公共料金を大幅に引き上げ財政収入の増加をはかるとともに、12月には急進したインフレを收拾するためルピアのデノミネーション(1,000旧ルピア=1新ルピア)を断行、続いて輸出入為替レートの実勢追随をはかる(要録参照)など一連の対策を打ち出してきた。

しかしながら、これら経済危機を脱却することはそれが構造的な要因に基づくだけに容易でないものとみられ、きわめて流動的な政情とも相まって先行き余断を許さない。もっとも、こうした経済危機を契機に、同国の国内政策がこれまでの政治優先からある程度経済優先に転換するとの見方も強まっており、加えてわが国をはじめ西ドイツなど同国と密接な関係を有する諸国がインドネシアの経済再建について積極的に協力しようとする動きもみられるなど、その動向は今後の同国経済の成り行きとともに十分注目の要があろう。

## ◇ 豪 州

### 国際収支改善に向かう

昨年初来大幅逆調を続けていた同国の貿易収支は、10～11月には29百万ドルの赤字(7～9月赤字157百万ドル)にとどまるなど著しい改善傾向を示すとともに、これまで減勢の一途にあった外貨準備高(1～9月で386百万ドル減)も10～11月にはわずかながら増加(39百万ドル)に転ずるに至った(11月末残高16億ドル)。

これは、第1に輸出が羊毛市況の軟調、干ばつによる農産物の減産を主因に引き続き不振(10～11月の実績は前年同期並み)を余儀なくされているものの、一方増勢を続けていた輸入が、金融引締め政策の浸透を映じて、ようやく鎮静(同+1.3%)に転ずるなど、貿易収支が縮小均衡の形で改善に向かったこと、第2にユーロ・ダラー債の発行(11月25百万ドル)など外資流入策に奏功したことによるものである。

### 景気後退のきざし

一方、久しく過熱傾向にあった国内景気動向も、相次ぐ金融引締め政策の強化、国際収支の大幅逆調、さらには25年来の干ばつなどによる国内流動性の著しい減勢から、さすがに上昇鈍化を余儀なくされ、最近一部には景気後退のきざしさえあらわれてきている。

すなわち、すでに昨年7～9月期ころから国民総生産の伸び率は前年比6%増(1～6月+10%)にとどまったが、この間の食糧価格の騰貴を中心とする物価上昇(7～9月期の卸売物価+4.5%、消費者物価+3.8%)を考慮すれば、実質的増加率はかなりの低率に落ちており、とくに最近では、小売売上げの伸び悩み、自動車販売高の減少、さらには住宅投資の不振が目立ちはじめている。この結果、自動車、電機製品など耐久消費財を中心とする製品在庫の累増が目されるに至るとともに労働需給のひっ迫度もひとところに比べればかなり緩和の方向に向かっている。

### 引締め政策を緩和

こうした最近の景気情勢の変化に対して準備銀行は昨年12月7日、「干ばつ救済資金の増加とクリスマス資金需要に対処する」との見地から商業銀行の支払準備率の1%引下げ(13.8%から12.8%)に踏み切り、その際あわせて「情勢いかんによっては再引下げもありうる」旨を示唆した。さらに、貯蓄銀行に対しても住宅投資の頭打ち傾向に対処して住宅向け貸付の積極的貸増しを要請している。こうした動きは、過去1年半にわたった引締め政策の転換を意味するものと読みとられ、今後は景気後退の防止に適切な措置が講じられるものと思われる。

## 共産圏諸国

### ◇ 中 共

#### 昨年の経済実績

1965年の中共経済は、工業生産が目標(前年比11%増)を達成し、かなりの好調を示したのに対し、一方農業生産は前年に引き続きやや好転を示しているものの、増産目標(前年比5%)を達成しなかった模様であり、いまだ災害前の最高である58年の水準を回復するまでには至っていないとみられる。

まず農業生産は、農業最優先政策に基づく積極的な努力が実って綿花、大豆、砂糖などの工業用作物が大幅増収(前年比20～30%増)となったほか、畜産部門の生産も好調であったが、一方肝心の米、麦などの主要食糧が天候不良の影響から期待されたような増産を示さなかった模様である。後述のごとく、第3次5ヵ年計画の発足に当たり、その具体的内容が発表されなかったのも、農業面にお懸念が残っていることによるものとみられる。

次に工業生産は、農業を上回る好伸を示し、前年比11%増の国家目標を超過達成したものとみられる。とくに、化学肥料、農薬、耕作機械などの農業支援部門が顕著な伸びを示し、また繊維、雑貨類など軽工業部門もかなり好転した。さらに最

近軍事工業も拡充されており、これに関連し、鉄鋼、石油、電力など基幹産業も着実な発展を示している模様である。

このように工業生産が好調を示したのは、①国内経済の好転から財政投融資が増大(基本建設投資は前年比2割方増)した上に、②輸出の伸長から工業原料や機械設備の輸入が促進されているほか、③工業用作物の生産回復に伴い軽工業部門向け原料供給が円滑に行なわれていること、などの諸因によるものである。

さらに対外貿易面についてみると以上の国内経済の好転に伴い、昨年の貿易は自由諸国との貿易を主軸に大幅な増大を示している。すなわち、昨年上半期の対自由諸国(主要33か国)貿易の実績は、前年同期に比し輸出が40.5%、輸入が15.7%の伸びを示した。とくに注目されるのは輸出の激増で、これは主として農業生産の回復および対ソ債務の完済を背景に、積極的な輸出促進策(コストと無関係な政治的価格を定めるなど)を図った結果である。一方、輸入の増加は一時抑制されていた機械設備など資本財の輸入が再び活発化してきたことに基づくものである。

しかも、下半期は中共の輸出最盛期に当たるので、昨年中の対自由諸国貿易の規模は前年を大幅に上回るものとみられている。

一方、1960年来凋落の一途をたどっている対共産圏貿易は、中ソ対立の深刻化から、いまだに回復の兆候がみられず、このため中共の貿易総額中

に占める共産圏貿易の比重は50年代の70%台から現在は30%台に低下した。これにひきかえ、自由諸国貿易の比重が3分の2以上を占めるに至った点が注目されよう。

### 第3次5か年計画

本年から開始された第3次5か年計画について、当局ではその具体的内容をいまだ明らかにしていないが、これに関し、年頭の人民日報社説は次の諸点を強調している。

すなわち、①引き続き農業の増産に力点をおく、②技術革新と労働生産性の向上とによる工業発展ならびに輸送力増強、③国防力、基幹産業強化のための関連企業の建設、④軽工業の発展による国民生活の改善を図る、⑤2、30年以内に世界先進国の工業技術水準に到達するよう努力する、などである。

このように第3次5か年計画は、重工業中心の大躍進を企てた第2次5か年計画(1958～62年)に比し、全般に控え目なものとなっているが、農業を重視しながらも、国防力、基礎産業の拡充、強化の方針を打ち出している点が注目される。しかるに、依然食糧問題は未解決である上に、中ソ対立前のようにソ連から多額の経済援助を望めないことなどから、大規模な工業化は到底困難とみられている。したがって本年の中共経済は、引き続き農業生産優先で、テンポのゆるい成長をたどることとなる。