

られるが、その前提たる農業生産の目標達成が以上の要因により困難であるとすれば、生活水準の向上もまた計画どおりには進展しえないものとみられる。

(4) 生産財の生産計画は、その目標と従来の実績推移からして、一応実現可能なものと考えられる。しかし、消費財も含む工業全体の労働生産性の向上目標(年率5.9~6.2%)は、従来の実績ないし計画(たとえば、前5年間の実績4.8%、本年度の計画4.7%)などに徴しても、若干高すぎるように考えられる。もっともこの点に関しては、本年初以降漸次実施されつつある経済改革の効果が注目されるところである。ちなみに、利潤指標の重視等新方式への移行は、現在(3月)までのところ、鉄鋼、非鉄金属、化学、機械、建設資材、軽工業、食品などの工業17部門、43の企業およびコンビナートで実施されている模様である。

(5) シベリア開発については、同国の投資資金なくなく外貨の不足、労働力不足(とくに定着者の不足)、輸送手段の不備などからして、開発実施までに解決を要する障碍も多く、着手の時期はずれてくる公算が大きい。実際に開発に着手するとしても、その範囲は、投資効率などもあり当分西部シベリア地域までであって、北樺太(オハ地区)の天然ガス開発を除けば、東部シベリア、極東地区の本格的な開発実施はかなり先に延びるものとみられる。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気過熱化、一段と進行

昨年末から本年初にかけてはわかに拡大基調を強めた米国経済は、このところ一段と過熱化の傾向を濃くしている。

まず生産の動きをみると、2月の生産指数は151.3と前月比1.2ポイントの上昇を示した。最近における生産上昇のテンポはとくに速まってきており、たとえば昨年12月~本年2月の生産の伸び率(年率換算)は65年年間伸び率の約2倍に達している。とくに鉄鋼は昨年11月のボトムから急速な回復を示し、生産・操業率とも昨年4月のピークに接近し、一部の企業では、操業コスト上昇にもかかわらず陳腐化設備を再稼働せしめている例もみられる。これは設備投資の活況により受注が急増しているうえに、今後の入荷遅延や価格上昇を見越してユーザーが在庫削減よりもむしろ備蓄に向かいつつあることを反映したものである。また2月中の自動車の売上げは前年同月を若干下回ったが、前年がガスの反動により異常に伸長したことを考慮すれば、依然堅調を続けているといえよう。

こうした活発な経済活動を映じて、本年第1四半期のG N P(名目)は7,120億ドル程度(前期比約150億ドル増)に達し、異常な伸びをみた前期に匹敵する増加を示すものと見込まれている。さらに本年中のG N P見通しについても、最近では7,350億ドル程度(前年比+8.7%)に達しようとの見方がふえてきており、1月末発表された大統領経済報告の7,220億ドル(前年比+6.8%)を大きく上回っている。これは主として最近の物価上昇傾向を見込んだことによるもの(前年比+3.5%程度)であり、したがって実質成長率は4.5~5%程度と従来の見方をほとんど変えていない点、注目

を要しよう。

最近において景気過熱の懸念をいっそう強めたものとして、旺盛な設備投資動向と顕著な労働力不足傾向とがあげられる。まず設備投資については、最近の商務省・SECの調査では本年もほぼ前年並みの増加(約16%増)と予想しているが、これに対して企業活動の現状からみて、やや低すぎるとの見方もあり、現にライオネル・エディー社の予測では前年比19%の伸び(製造業については32%増)を見込んでいる。一方、2月の失業率は3.7%と前月(4.0%)に比べ大幅な落込みを示し、大統領経済報告の年間見通し(3.75%)すらも下回るに至った。

もっともベトナム軍需を中心とするひとつの需給ひっ迫がややゆるんだとする見方もないではない。たとえば、在庫投資の伸びが1月にはいつて昨年第4四半期よりもやや鈍ったこと、2月の小売売上げが伸び悩んだこと、2月の耐久財新規受注・住宅着工など先行指標が落ち込んだことなどの点に引きゆるみ現象が看取される。

しかし、2月の卸売物価上昇が前月比+0.7ポイントと異常な伸びを示したことは、その主たる理由が食料価格の上昇にあったとはいえ、当面の需給関係のひっ迫を端的に示すものと受け取られており、上記のような引きゆるみが経済の基調的変化につながるものと見るのはなお早計であろう。

金利上昇と金融引締め政策の進展

3月10日、主要銀行はモーガン・ギャランティを皮切りにいっせいにプライム・レート^①を5%から5.5%へ引き上げる旨発表し、これに追随して、各種市場金利も一段と上昇した^②。

- (注) BAレート(90日物)5→5½%
 プロカーズ・ローン5¼→5½%
 CDレート(3ヵ月物)5→5.25%
 // (6ヵ月物)5.15→5.37%

プライム・レートをはじめとする市中金利上昇の要因は、基本的には旺盛な投資活動にもとづく資金需要の増大、なかんずく企業の外部資金依存度が高まっていることを映じたものであるが、更

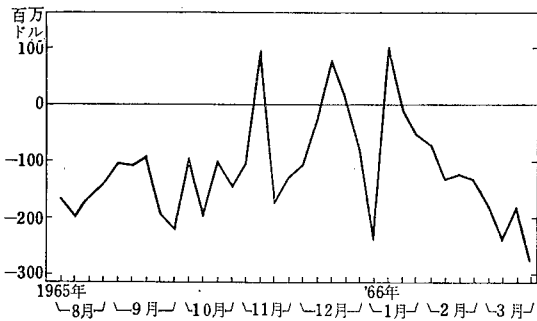
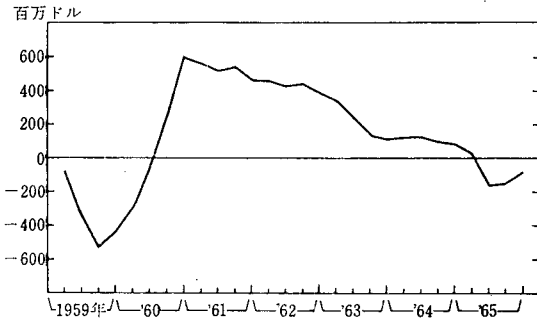
に次のような事情があったことも見のがせない。

その第1は金融機関の預金獲得競争の激化である。これはCD金利の大幅引上げおよび商業銀行の savings certificate(貯蓄証書)の盛行とその金利引上げという事実^③に端的に示されている。すなわち、昨年12月初め定期預金最高規制限度の大幅引上げが行なわれてから、商業銀行は期日到来のCDを引き続きつなぎとめておくねらいもあって競ってCD金利の大幅引上げを行なった。現にプライム・レート引上げ直後、チェーズ・マンハッタンは明年1月以降に期限の到来するCDにつき限度一杯の5.5%の金利を適用し、またFNCB、ケミカル銀行等は5.25%の金利の適用対象を従来の270日物から150日物~180日物にまで広げた。3月中に期限の到来するCDは昨年12月の水準(35億ドル)を上回る41億ドルに上るうえに、4月にも30億ドルの期限到来分が予定されており、企業の資金繰りがひっ迫しているおりから、これが解約を食い止めるためには引き続きCD金利の引上げは避けられまいとみる向きもあり、すでにCDレートが規制最高限度に接近している現状からみても今後の動きが注目される。

またチェーズ・マンハッタン、FNCBは2月末、9ヵ月物の savings certificate に5%の金利を付すこととした(従来4.75%)が、商業銀行にかかる動きは貯蓄貸付組合など貯蓄金融機関の貯蓄預金の吸収を妨げ、ひいては住宅抵当貸出の減少や貸出金利のいっそうの上昇を招来するものとして、これら貯蓄金融機関から強い反発を受けている。

市中金利上昇を速めたもう一つの事情は金融引締め政策の強化、とくに信用のアベイラビリティの抑制である。これは端的には最近の自由準備減少傾向に現れている(グラフ参照)。自由準備は3月にはいつて2億ドル前後の借入ポジションを続けているが、かかる自由準備の減少はいうまでもなく、金融当局の銀行組織への流動性供給の抑制に伴い、銀行の連銀借入依存度が上昇していることを示すものである。このほか2月のマネーサ

加盟銀行自由準備の推移



(注) 平残ベース。

資料：Federal Reserve Bulletin。

プライの減少や定期性預金の伸びの鈍化も最近の引締め政策の強化を反映したものとえよう。

この間、資本市場の動きをみると、企業や地方公共団体等の旺盛な起債意欲を背景に引き続き金利上昇、発行条件の悪化がみられるが、こうした事情を映じて一部には起債を見合わせる向きも散見されはじめた^(注)。

(注) New Jersey Turnpike Authority では440百万ドルの起債を利回りが予想外に高い(4.23%)ことを理由に見合わせた。

株価反落とその背景

ニューヨーク株式市況は2月から3月半ばにかけて反落、ダウ工業株30種平均は995(2月9日)から911(3月15日)へと8.4%方下落した。かかる株価下落の理由としては、①これまでの上げ過ぎの反動、とくに最近の株価上昇に主役を演じていた投機株が急落したこと、②ベトナム戦争に対する先行き不安感が根強く、増税や賃金物価の統制、ひいては企業収益の圧迫が懸念されているこ

と、③債券利回りの上昇により株式投資から債券投資へのシフトがみられることなどがあげられる。しかし、やや長期的にみれば株式投資に対する魅力がなくなったわけではなく、これ以上大きく下押すことはあるまいとみられている。

緊縮的財政政策への指向

こうした景気過熱化に対処するための方策として、議会では両院合同経済委員会を中心に、新規設備投資額の7%税額控除措置の停止、個人所得税・法人税の一律引上げなどの方向で増税政策に踏み切れることを勧告ないし検討している。一方、エコノミストの間でも、バーンズ氏、ソールニア氏(いずれも共和党政権の大統領経済諮問委員長)などの「保守派」はもとより、ヘラー、トービン、サミュエルソンなど「新経済学派」に属する各氏も、増税の必要性を強調するという点で意見の一致をみるに至っている。

ここで注目される点は、昨年12月の公定歩合引上げ以降、景気抑制策が主として金融政策に依存し、金利の異常高など金融面での歪みを大きくしている実情にかんがみ、今後の政策としては金融引締めよりもむしろ増税が指向されていることである。

このような動きの中で、政府当局も増税政策に踏み切れることを検討中であり、「必要になれば迅速に行動する」ことを示唆している。この間、一般教書の勧告にもとづく増税のための法案(法人税の納期繰上げ、個人所得税源泉徴収分の累進化、一部消費税減税の中止)は3月半ばに成立したが、政府としては本措置の実効^(注)を見きわめたうえで、増税など新たな緊縮政策に取り組む構えとも伝えられる。

(注) 本措置による増税は本年度(本年6月まで)約11億ドル、明年度(本年7月～明年6月)約48億ドルと見積もられている。

◇ ブラジル

物価の騰勢鈍化

ブラジルではかねてインフレの高進が目立ち、

その抑制が同国経済にとって最大の課題とされてきたが、一昨年来の経済安定化政策の推進に伴い物価の騰勢はこのところようやく鈍化傾向をみせはじめた。すなわち、ここ数年来、年間80%にも及ぶ高騰を続けていた消費者物価は、昨年第1四半期にも年率70%をこえる上昇を示していたが、その後その騰勢は次第に鈍化し、第4四半期には年率20%程度の上昇にとどまった(年間上昇率45.4%、前年86.6%)。また卸売物価の騰勢も期を追って鈍化し、年間上昇率は27.2%(前年84.1%)と大幅に低下した。このような物価の騰勢鈍化は、一つには賃金、物価の引上げ抑制措置によるものである。すなわち政府は、①公務員給与を据え置いたほか、最低賃金の引上げ幅縮小(昨年の引上げ幅57%、前年100%)、民間賃金の引上げに関するガイドラインの強化などを行ない、②また65年3月～12月間の価格引上げを15%以内にとどめた企業に対し所得税を軽減(28%を20%)する一方、価格を30%以上引き上げた企業には高い税率を適用することとした。第2に財政赤字の縮減努力と赤字補てん方法の改善が物価の抑制に大きな効果を及ぼした。まず政府は1965年度の歳出を極力抑制する一方、増税、徴税の強化などによって歳入の増加をはかり、この結果赤字額を6.5千億クルゼイロ(前年度6.7千億クルゼイロ)に押えた。これと同時に、政府は米国AID資金の受入れと物価スライド条項付き国債(年利6%)の市中公募(一部は強制割当)によって歳入不足額の半ばを補てんし、財政赤字の大部分を中央銀行借入に依存

していた従来の態度をあらためた。

この間金融面でも中央銀行の貸出枠削減、再割引期間の短縮など引締め措置が強化され、これが需要の抑制を通じてインフレの高進防止に寄与した。

経済の成長率高まる

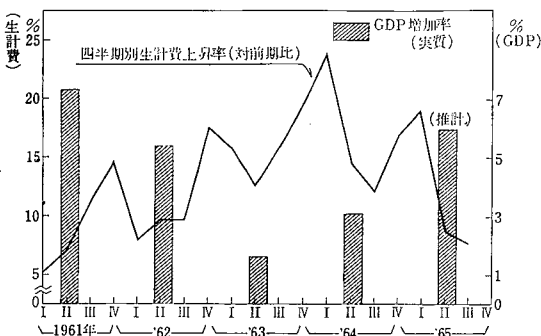
昨年の経済成長率(実質)は5～6%と、前2か年の停滞(63年1.6%、64年3.1%)を脱し、一人当たりGNP(63年-2.0%、64年-0.5%)も増加に転じたものとみられる。これは順調な天候に加え支持価格制度の導入などもあって農業生産が大幅に増加(約20%増)したことによる面が大きい。

この間工業生産は、財政・金融面の引締め強化やインフレ・マインドの鎮静化に伴う投機的在庫需要の減少などから、年初来不振を続けたが(上期の前年同期比3.4%減)、8月に至り①不況産業に対する特別融資、②耐久消費財に対する取引税の一時的引下げ、などの不況対策が講じられたため、秋口以降生産はかなりの回復に転じた(年間では前年比微増)。なお政府は、経済の安定成長を実現するため、農業の振興、電力など基幹産業の開発、輸送施設の整備などに努力するほか、資本市場の整備、税制の改革などについても検討を進めているが、制度面の改善としてとくに注目されるのは、長年の懸案であった独立の中央銀行が昨年4月に発足したことである(従来は商業銀行であるブラジル銀行が中央銀行業務を実施)。政策決定権は大蔵大臣を議長とする国家通貨審議会に属し、新中央銀行は政策の執行機関にすぎないが、従来大蔵省にあった通貨発行権は中央銀行に移管された。また今回の改正を機に通貨の発行限度に関する制限が強化され、インフレの防止に配慮が加えられた。ただし目下のところブラジル銀行との業務分野の調整が十分についておらず、その完全な分離が急がれている。

貿易収支の改善

貿易収支は昨年にはいり黒字幅が一段と拡大、外貨準備も増勢を強めている。まず昨年1～9月の貿易動向をみると、輸出は、コーヒーが価格維

成長率と物価の推移



持政策の実施に伴う輸出数量の減少から伸び悩みを示したものの、内需の停滞に伴う輸出圧力の増大、輸出助成策の推進などを背景に工業製品ならびに、コーヒー以外の農産物の輸出が大幅に増加したため、総額では前年同期を12.1%上回った。これに対して輸入は、工業生産の不振や、自給態勢整備の進捗などに伴って前年同期比12.7%の減少を示した。このため1～9月間の貿易収支は354百万ドルの黒字(前年同期76百万ドルの黒字)を示現し、さらにその後も為替レート切下げ(11月央実施。1ドル=1,850クルゼイロ→2,200クルゼイロ)の効果も加わって引き続き好調に推移している模様である。こうした貿易収支の好調に加えて政府の安定化政策を好感した外資流入の増加もあって外貨準備は増勢を強め、11月末残高は639百万ドル(年初末271百万ドル増)に達した。しかしながら同国の対外債務残高(公的債務)は昨年6月末現在38億ドルに上っており、その返済負担は本年の615百万ドル(輸出の約4割)に続いて明年以降も各年3億ドル前後に及んでいるので、国際収支の先行きはなお楽観を許さないものとみられる。

対外公的債務の返済スケジュール

(単位・百万ドル)

| | 65.6年 末残高 月 | 要 返 済 額 | | | | | 71年 以降 |
|--------|-------------------|---------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| | | 66年 | 67年 | 68年 | 69年 | 70年 | |
| 一般債務 | 1,198.4 | 188.7 | 94.4 | 162.0 | 78.0 | 69.2 | 526.5 |
| うち対日本 | 17.5 | — | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 4.8 |
| 開発金融債務 | 1,385.3 | 159.7 | 148.9 | 129.1 | 105.1 | 83.3 | 498.5 |
| その他の債務 | 399.6 | 160.6 | 24.6 | 4.7 | 4.7 | 4.7 | 49.2 |
| 金 利 | 809.2 | 106.4 | 89.3 | 73.2 | 61.1 | 50.4 | 285.3 |
| 合 計 | 3,792.5 | 615.4 | 357.2 | 369.0 | 248.9 | 207.6 | 1,359.5 |

欧州諸国

◇ 英 国

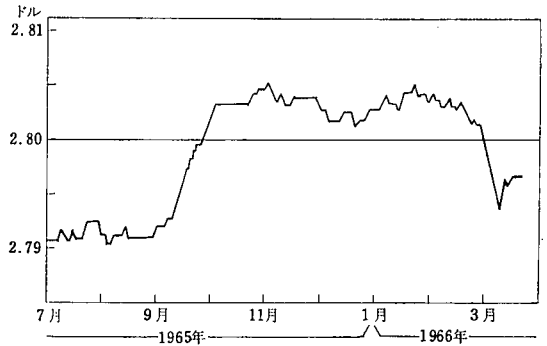
ポンド相場、平価を割り込む

2月中旬軟調に転じて以来低落を続けたポンド相場(対ドル直物、ロンドン市場)は、総選挙の日取り(3月31日)発表直後の3月1日、ついに5か

月ぶりに2.80ドルの大口を割り込んだ。その後もポンド相場はさらに下押し、下旬には2.79½～½ドル前後で推移している

ポンド相場の推移

(対米ドル・ロンドン市場)



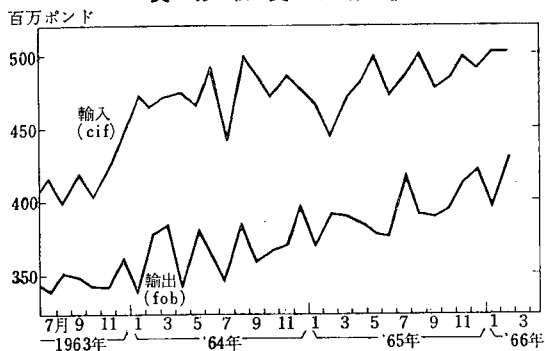
今回のポンドの軟化は、主として総選挙後の新政権の政策見通し難といった市場の不安人気によるものであるが、同時に1月の貿易収支が悪化したのを契機として英国経済の内包する根本問題が改めて見直され、経済の先行きに対する懸念が強まったことも響いている。とくに昨年来輸入の増勢が目立っていることから国際収支の均衡を年内に達成することはむずかしいとの見方が有力となっている。こうした情勢から国際収支の早期均衡を達成するためには、総選挙後の新政府が増税等により需要抑制措置をいっそう強めること、ないし対外競争力強化のための強力な体質改善策を打ち出すことが必要であるとする向きが多くなっている。

輸入の増勢続く

昨年来順調な改善傾向をたどってきた貿易収支(季節調整後)は、1月に94百万ポンド(前月50百万ポンド)の赤字となったが、2月には輸出が448百万ポンド(前月412百万ポンド)と過去の最高記録を示したため、輸入が前月比横ばい(2月507、1月506各百万ポンド)となったにもかかわらず赤字幅は59百万ポンドとなった。

もっとも最近数か月の輸出入の推移をみると、輸出が依然好調を続けている(12～2月の輸出は前3か月比4%増)反面、これまでほぼ横ばいに

貿易収支の推移



推移してきた輸入が消費財、機械、燃料、たばこ等を中心このところ再び増加傾向に転じており(前記期間に3%の増加)、このため貿易収支の改善テンポがやや鈍化きみとなっている。こうした輸入増加の背景としては、工業生産の高水準、公共支出や消費需要の根強い増勢があげられる。すなわち鉱工業生産指数(1958年=100)は、12~1月連続133となり、昨年初来の高水準を維持している。また政府支出は年度初め以来2月中旬までに前年同期比9.2%の増加となっている。さらに労働需給のひっ迫を背景に賃金(週平均)は前年比7%の著伸を示し、1月の小売売上高は前年同月比5%増となっている。また昨夏の賦払信用規制強化を映じて急減を示した新車登録台数(昨年下半年は前年同期比14%減)についても、昨年末から回復傾向にあり、1月には10ヵ月ぶりに前年同月の水準をわずかながら上回るなど、消費需要の増勢はこのところ一段と顕著になっている。

国民経済社会研究所、国際収支の年内均衡に悲観的見通しを発表

こうした折、有力な民間調査機関である国民経済社会研究所(NIESR)は、このほどその四半期報(2月号)において、国際収支の年内均衡がむずかしいとの見通しを発表、注目を集めた。すなわち、同四半期報は本年の基礎的収支(注)の赤字幅は125百万ポンド(上期75百万ポンド、下期50百万ポンド)と、昨年(300百万ポンドと推定)を大幅に下回るものの年末までの均衡は困難であり、さらに明年上半年期においても若干の赤字が残ると

の見通しを述べている。

(注) 同四半期報は、基礎的収支の算出にあたり、経常収支と長期資本収支の合計に調整項目(同研究所独自の推定による)として年間70百万ポンドの黒字を加算している。

これを項目別にみると、輸出は本年も昨年並みの伸びを続けるものの、輸入が4%程度の上昇となる(昨年1%増)ため、年間の貿易収支では150百万ポンド、経常収支では80百万ポンドの赤字が見込まれている。また長期資本収支については、対外援助の増加、対米加長期借款の返済(2月号「要録」参照)から政府の支払超幅が拡大するうえに、民間部門でも資本流入の増加がなお期待薄のためわずかながら赤字が残ることとなり、収支尻は年間115百万ポンドの赤字となると予想されている。

国際収支の見通し

(国民経済社会研究所四半期報より)
単位・百万ポンド、△赤字

| | 1964年 | 1965年(推定) | 1966年(予想) |
|--------|----------|-----------|-----------|
| 貿易収支 | △ 534 | △ 275 | △ 150 |
| (輸出) | (4,471) | (4,765) | (5,090) |
| (輸入) | (5,005) | (5,040) | (5,240) |
| 経常収支 | △ 412 | △ 165 | △ 80 |
| 長期資本収支 | △ 344 | △ 205 | △ 115 |
| 基礎的収支 | △ 686 | △ 300 | △ 125 |

◇ 西ドイツ

公定歩合引上げをめぐるルーマー

年初来再三繰り返されてきた公定歩合引上げルーマーが3月中旬再び強まり、その結果市中金融機関のブンデスバンク借入が一段と増加した(借入残高は約70億マルクといわれる)。かかるルーマーが流布された直接の動機は、カナダの公定歩合引上げ(4%→5¼%、3月14日実施)が米国に波及し、ひいては西ドイツにも及ぶのではないかと懸念が生じたことにあるが、このほか最近の市中金利が急騰し、公定歩合との開きが一段と拡大した結果、公定歩合の追随上げの公算が生じたこ

と、昨年暮以降物価の騰勢が目立ってきたこと、等の事情もその背景となっていた。このため3月17日のブンデスバンク理事会が注目されたが、結局公定歩合の引上げは見送られた。これは、第1に一部に懸念されていた米国の公定歩合引上げが行なわれなかったこと、第2に実体経済面では昨年末以降設備投資が急速に鎮静化しつつあること、第3に公定歩合を引き上げた場合、資本市場における債券利回りがさらに上昇し、政府が固執している表面金利7%の維持が困難になるおそれが生ずることなどによるとみられている。こうして公定歩合引上げをめぐるルーマーは当面立ち消えの形となった。しかし引上げの可能性はいぜん皆無とはいいきれず、とくに米国の市中金利が上昇傾向にあるだけに、今後の動向は注目を要しよう。

西ドイツの市場金利動向

(年率・%)

| | 公定歩合(A) | 翌日物 コール レート(B) | 3か月 無担保 | 3か月 T B | 6か月 T B | 金利格 差 (B)-(A) |
|--------------|---------|--------------------------------------|--------------------|------------|-----------------|--------------------------------------|
| 66年 1月上旬末 | 4 | 4 $\frac{1}{8}$ ~ 4 $\frac{1}{4}$ | 4 $\frac{3}{4}$ ~5 | 4 | 4 $\frac{7}{8}$ | 1 $\frac{1}{8}$ ~ $\frac{1}{4}$ |
| 2月 | 〃 | 4~4 $\frac{1}{4}$ | 5~5 $\frac{1}{4}$ | 〃 | 〃 | 0~ $\frac{1}{4}$ |
| 3月 | 〃 | 5 $\frac{1}{8}$ ~ 5 $\frac{3}{8}$ | 5 $\frac{1}{2}$ | 〃 | 5 $\frac{1}{8}$ | 1 $\frac{1}{8}$ ~ 1 $\frac{3}{8}$ |

貿易収支に改善のきざし

貿易収支は昨年末から本年初にかけてかなりの改善(黒字額65年12月6.5億マルク、66年1月1.8億マルク)をみせている。輸出入の伸び率(前年同期比)をみると、輸入の急速な増勢鈍化(65年11月15.8%、12月13.1%、66年1月8.6%)に対し輸出の漸増傾向(同12.0、14.9、9.4%)が顕著となっている。このような貿易収支の改善傾向は今後経常収支の赤字減少に多大の寄与をなすとみられるが、一方賠償などの対外贈与が年々増加してきているので本年中に経常収支の赤字を解消することは困難とみられる。一方資本収支をみると、長期資本の流入は証券利子税によって抑制されているものの、他方、金融市場の引締まりから海外運用短資の引揚げやユーロ市場からの借入という形で短資が大幅に流入しているため全体として受超の

状態が続いており、今後もこの傾向は早急には改まらないとみられる。

物価の騰勢強まる

国内景気が設備投資、建設投資の減退を中心に鎮静化傾向にあるにもかかわらず、物価は逆に騰勢を強めている(前年同月比上昇率、11月3.9%、12月4.2%、1月4.2%)。これは大幅な賃上げを主因とするコスト・インフレ圧力の増大と、個人消費の顕著な増大によるものであるが、現在のところ金融政策以外の政策手段はほとんど活用されていない。このようなところから最近議会や金融界で所得政策の導入や増税の提案がなされ始め注目をひいている。すなわち2月中旬、連邦議会の経済問題に関する一般討議の際、社会党(SPD、野党)の Schiller 議員は、政府が一定の基準により賃上げを規制する必要性を主張、またブンデスバンク理事会メンバーでバーデン・ヴュルテンベルグ州中央銀行総裁である Pfleiderer 氏は3月初め、増税はもはやタブーではないとの新聞寄稿を行なっている。

◇ フランス

新経済政策に対する経済界の不満

政府は2月中旬新経済社会政策の大綱を発表した後、ダブル蔵相を中心に具体案を検討していたが、このほどその細目を決定した。

まず中心をなす「設備財購入の際の10%減税措置」の対象は「償却期間が8年以上で本年2月15日から年末までの間に購入契約が締結され明67年中に引渡し完了する設備財」と特定された。ただし工作機械および大型トラック)6~12トン積み)は例外的に償却期間8年以下でも減税の対象とされた。この措置によって鉄鋼をはじめとする金属、化学、石油、セメントなどの産業が恩恵を受けることになるが、償却期間の短い自動車、電子機械などは対象とならない。

また価格政策に関する「計画契約(contrat de programme)制度」については、製品価格引上げを希望する企業が蔵省に対し1970年末までの5

年間にわたり毎年賃金、生産、設備投資などに関する計画(programme)を提出し、これが第5次経済計画(1966~70年)の目標に照らして妥当と判断された場合にかぎり、当該(programme)を尊重することを条件として価格引上げが認められることとなった。

当局はこの計画協定を協調経済(économie concertée)の新しい手段と称しているが、実質的には政府が引き続き企業の価格決定に介入するとともに経済計画の遂行にも役立てようとする巧妙な政策であるといえよう。現にこうした観点からパリ商工会議所は「市場における自由競争を通じての価格決定が今後不可欠である」として批判的態度を示し、この他にも政府の介入が強まる傾向を懸念する向きもみられる。また設備財購入の際の減税措置についても、同会議所をはじめ一般に投資促進策としては不十分であるとし、かなり不満の色が濃い。

輸入の増勢、卸売物価の騰勢が目立つ

国内景況をみると、生産は消費需要の上昇を背景に依然回復基調を続け、製品在庫も減少するなど、総じて明るさを増している。こうした情勢を映じ、輸入は2月中前年同月を20%上回る大幅増加を示し、また卸売物価は1月中0.7%上昇して昨年9月以来5ヵ月間に2.8%の上昇となった。卸売物価の上昇は、食料品価格の上昇(1.5%)が主因であるが、工業製品価格の上昇(0.5%)も無視できない。

この間、政府は本年の国有企業労働者の賃金を前年比4.8~5%増と決定したが、労働者側はこれを不満として3月後半国鉄、電力、ガス、パリ交通公社(地下鉄、バス)などが次々にストを決行している。

前述のように当局の景気振興策がきわめて控え目なものにとどまっているのも、このように賃金・物価の上昇圧力がかなり根強いからにほかならない。今後景気回復につれて賃金・物価がどのような動きを示すかは十分注目する必要がある。

◇ イタリア

工業生産の上昇続く

工業生産は順調な拡大を続けており、これまで回復の遅れていた消費財等もこのところ一段と回復傾向を強めている。12月の工業生産指数(1953年=100)は270.8と前年同月比10.6%増、また昨年年間では4.2%の増加となった。部門別にみると、鉄鋼、自動車、化学が輸出の好調にささえられて引き続き拡大基調を維持している一方、不況時に大幅に落ち込んだ機械が着実な上昇を示し、12月は前年同月比8%増(年間では3.7%減)となった。また昨秋来ようやく回復のきざしを見せはじめた繊維も、12月は前年同月比11%増(年間では12%減)となっている。しかしセメント、ガラス、家具等建築関連部門の回復はなお緩慢で、12月も前年同月と同水準ないしこれを若干下回っている。

この間、物価は引き続き落ち着いた動きを示しており、1月の消費者物価指数は前年同月比3.1%増、卸売物価は2.3%増にとどまった。またロンボ蔵相は3月初め庶民銀行年次総会で行なった演説の中で、本年の経済成長率(実質)を4%(昨年3%)とする楽観的な見通しを表明するとともに、労働生産性が昨年間で7%上昇したことを指摘、賃金の上昇(8%)にもかかわらず生産1単位当りの労働コストが1%程度の伸びにとどまったことを明らかにした。

首相、景気刺激策堅持の方針を表明

モロ首相は、新内閣発足にあたりこのほど議会に政府の経済運営方針を提出、経済の現状と政策に関する所信を表明した。この中で首相は、生産能力をフルに発揮させるためにはなおなすべきことが多いとして、政府および国有企業の投資促進を中心に景気刺激策をいっそう推進することを明らかにすると同時に、過去の経験にかんがみ、景気刺激策が新たなインフレ圧力を引き起こさないよう努める必要がある点を強調した。このほか、首相は最近の輸入増加による経常収支の黒字幅減

少傾向に対処して、いっそう輸出を促進するため、輸出信用保険および輸出金融に関する新たな法案を議会に提出する旨を発表した。

アジア諸国

◇ インド

経済は一段と悪化

同国では、昨年の印パ紛争に伴う経済的打撃に加え、悪天候による穀物収穫の激減が響いて、経済は一段と悪化の様相を強めている。

まず貿易についてみると、輸出が茶、綿布など軒並み停滞しているのに対し、輸入は食糧、機械など中心に引き続き根強い増加を示しているため、貿易収支の赤字は一段と拡大してきている。すなわち、昨年1～12月についてみると、輸出は4月以降茶、綿・ジュート製品の減少ないしは伸び悩みがみられていたが、こうした傾向は9月の印パ紛争により輸出期にはいっても一向に改善の跡がみられず、結局年間では前年を3%方下回るに至った。しかるに一方輸入は食糧、肥料、軍需物資等中心に年初来根強い増勢を続け、年間では前年を21%上回ったため、差引貿易収支の赤字幅は11億ドルと大幅の拡大をみた(前年の赤字は6億ドル)。この間、外貨準備高は再三にわたり4億ドル台の危機的水準に落ち込むといった深刻な状況を呈したが、IMFからの引出し(年初来5回にわたって合計2億ドル)、借款債務返済の繰延べに加え、印パ停戦(9月下旬)後の外国援助資金の順調な流入などがあって、昨年末残高は599百万ドルと年間101百万ドルの増加を示すに至った。

次に農工業生産についてみると、これまでの輸入制限の強化ときびしい金融引締め、さらには降雨不足による電力不足が災いして工業生産は伸び悩みが目立ち(操業率は平均約50%といわれる)、とくに綿糸布、肥料、茶などは不振を続けている。一方穀物生産は、印パ紛争に加え、今世紀最大の干ばつが大きく響き、大幅減少(本年6月に終わる1965/66年度の穀物生産は76百万トンと前

年度比14%減少の見込み)をみており、このため食糧事情は深刻化し、各地にデモや暴動の頻発が伝えられる。かかる情勢を映じ、昨年7～9月ごろには騰勢やや鈍化を示していた物価も、その後物資不足から再び上昇傾向を強める(物価上昇率は昨年4～6月平均卸売物価指数の前年同期比9%から、7～9月には6.7%へ低下、その後10～12月には7.2%へと再び上昇)など、経済は立ち直りのきざしを示すどころか、悪化を続けている。

経済開発ペースの鈍化

この3月に終わる第3次5ヵ年計画(1961年4月～66年3月)は、計画自体が過大に決められていたため所期のとおりの進捗を示さなかったが、最終年度に至り、印パ紛争の発生と食糧の凶作はその不成功を決定づけたようであり、開発ペースも次第に鈍化傾向が目立ってきている。

このため、シャストリ前首相急死のあとを受けて本年1月成立したガンジー新政権は、これまでの「ネール・シャストリ路線」を踏襲し、紛争後の経済再建と開発を重点的に推進する旨を強調しているが、この4月から開始される第4次5ヵ年計画(1964年10月の国家開発審議会によると、投資額は第3次計画比倍増の452億ドル)の投資規模、諸目標等については、いまだに最終的な態度を決定するには至っていない模様である。ただし、当面の経済開発の進め方については、さる2月末議会に提出された本年度予算案(要録参照)から次の諸点を察知することができよう。すなわち、①インフレの激化懸念かたがた財源不足に対処し、経済開発支出を極力節減し(前年度比約18%削減)、資金の効率的ないしは重点的使用を図ること、②食糧増産を最重視し、このため化学肥料、農機具など農業支援工業の振興に努めること、③工業生産の増強を図るためには、いたずらに新工場を建設することを避け既存設備の拡充による生産効果の早期発現を期すること。こうした政府の態度が多くの難問をかかえるインド経済にはたしてどのような成果をもたらさうか、その成行きが注目されている。

◇ 台 湾

貿易収支逆調に転じ生産もやや鈍化

台湾経済は昨年来輸入の激増を主因に貿易収支が再び逆調に転ずる一方、生産活動も一応順調とはいえ鈍化傾向を強め、砂糖ブームに沸いた前2年とは様変わり状況を示している。

まず貿易動向についてみると、昨年1～11月の実績(通関)では、輸出が413百万ドルと前年同期比5.4%増(前年同期34.2%増)にとどまった反面、輸入は500百万ドルと35.3%(同13.3%増)の大幅増加を示し、この結果貿易収支は再び87百万ドルの赤字(同22百万ドルの黒字)に逆転した。

このように昨年の輸出の伸びが著しく鈍化したのは、前年には輸出のほぼ3分の1を占めた砂糖が国際糖価の暴落からほぼ半減して54百万ドルとブーム前の水準に落ち込んだことによるもので、このほか近年好伸を続けた鉱工業製品の伸びも6.7%(前年約30%)に落ちたが、米・バナナ・かん詰めなど砂糖以外の農産品や同加工品が60%以上という異例の激増を示したため、輸出全体としては一応増勢を保った。これに対し輸入が激増したのは、数年来の外貨事情の好転に伴う輸入制限の緩和、最近における投資環境の改善による外資流入の活発化、一部関税の減免措置実施などによるもので、資本財が倍額に達したのをはじめ、原材料・消費財も軒並みに増大、伸び率としては1959年来の最高に達した。

つぎに昨年の生産活動についてみると、農業部門では、輸出用特産物が30%の増産を示したため、米作が4.5%増にとどまったが、全体で6%の好伸を示したと推定されている(前年10.3%増)。

一方鉱工業生産は、渇水による電力制限の影響もみられたが、輸入原料供給の順便化、新規拡張設備の稼働開始、住宅建設の活発化などにより、前年の伸び(25.8%)には及ばなかったが、14.3%と高い伸び率を示した。業種別では、鉱業は6.8%、電力は9.1%とともに伸び悩んだが、建設業は前年の2.5倍を記録し、また製造業は、自動車・化学

肥料等新興産業を中心に12.8%の伸びを示した。ただし紡績など一部業界では、ひとところに比し内需の伸び悩みに加え輸出の低調、輸入の圧迫もあって製品在庫が増大しつつあると伝えられる。

こうした情勢は金融・物価面にも大きな変化をもたらしている。金融面では、市中銀行預金の増勢が前年の20%から昨年は12%に鈍化したのに対し、銀行貸出は輸入の著増、生産建設活動の拡大、在庫増大などから資金需要が増大したため24%(前年21%増)の急増を示し、このため前年までの預金の好調時には資金の運用難をかこっていた各行の貸出態度も著しく厳格化し、国営企業を除く民間企業の金融難が漸次深刻化しつつある。

一方、上記のような生産・輸入の伸長により物資の供給が増大したため、物価は建築材料を除きほとんど軒並みに軟化、とくに糖価の下落が顕著で台北市の卸売物価指数は前年比4.6%の低下をみた。国際的にもかなり低位に安定している台湾の物価がさらに低下したことは注目されよう。

第4次4ヵ年計画の概要

ところで政府は一昨年成功裡に完了した第3次4ヵ年計画に引き続き、昨年初来第4次4ヵ年計画(1965～68年)を実施しているが、このほど同計画を正式に決定、その骨子を発表した。

それによると、国民総生産の年平均成長目標は7%(前計画期の実績8.6%)で産業別では年率にして農業4.1%(同6.4%)、製造業11.5%(同14.8%)の増産が見込まれており、前回の実績からみても現実的な目標となっている。その所要資金は27億ドルで、このうち4億ドル(15%)を外資に期待しているが、これが調達面に関しては若干問題があるようである。すなわち、昨年来の景況の後退から財政収入が頭打ちとなり、財政融資の増大が困難となったこと、昨年7月から米国の経済援助(余剰農産物を除く)が停止されたことなどの事情が指摘される。もっとも最近南ベトナムの戦局の拡大に伴い米軍の特需が同国経済をかなり潤し始めているといわれ、今後同国の輸出不振を十分カバーする公算も高まっていることは注目されよう。