

D A C 諸国の低開発国向け援助(純供与額)

(単位・億ドル)

	1962年	1963年	1964年
日 本	3.0	2.8	2.7 ^(注1)
(うち東南ア ^(注2) 向)	(1.0)	(1.2)	(1.2)
米 国	45.1	45.7	48.4
英 国	6.3	6.2	7.9
フ ラ ン ス	12.8	11.7	12.8
西 ド イ ツ	6.8	5.5	7.4
イ タ リ ア	2.8	2.7	1.5
そ の 他 と も 計	81.4	80.1	86.5

(注1) 1965年は4.1億ドルの見込み。

(注2) ビルマ、タイ、ラオス、カンボジア、南ベトナム、マレーシア、シンガポール、インドネシアおよびフィリピンの9か国。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

自動車業界の操短計画発表

5月初め、数年来好調を謳歌してきた自動車業界のトップメーカーであるゼネラル・モーターズ社が23工場中8工場の操短計画(5月第2週以降の操業日数16日のうち1~3日間操業停止)を発表、その後フォード、クライスラーの両社もこれに追随したためかなりの反響を呼んだ。これは4月の販売台数が前年同月比5%減と予想外の不振に終わり、この結果急増した在庫(5月1日現在53日分、適正在庫比10日分増)を調整する必要があるためといわれている。4月の販売減については、①議会における自動車の安全性強化論議の影響による改造待ちの買控え、②3月中央に実施された自動車税の引上げ(6%→7%)前の買急ぎの反動、③割賦金利の上昇や資金手当て難による購入の一時的見送り、④徴兵強化に基づく若年購買層の減少、などの理由が指摘されている。5月上旬の販売も前年同期比15.4%の減と大幅な落込みをみせ、4月の不振を一時的現象とみていた業界筋もやや動揺の色を示している。

株価の大幅下落

2月9日995(ダウ工業株30種平均)と史上最高相場を示現したニューヨーク株式市況はその後おおむね軟調裡に推移し、4月にはいり小反発を示したものの、4月21日の954をピークとして再び下降基調をたどり、5月9日には16.03ポイントとケネディ暗殺(63年11月21.19ポイント)以来の大幅な下げを演じた。その後もジリ安を続け5月17日には864の安値をつけ、現在870前後の水準でもみ合いが続いている。

このような株価の急落については、債券市場への資金シフト、株式の供給増加あるいは株価の高

D A C 諸国援助の国民所得に対する割合(%)				2 国間借款の平均条件 (1964年、約束ベース)	
1962年	1963年	1964年		償還期間(年)	金 利(年、%)
0.66	0.54	0.45 ^(注)	日 本	9.7	5.9
1.00	0.96	0.96	米 国	33.4	2.5
0.97	0.92	1.09	英 国	23.9	3.8
2.31	1.94	1.94	フ ラ ン ス	15.0	3.1
1.00	0.77	0.94	西 ド イ ツ	18.1	3.9
0.90	0.77	0.41	イ タ リ ア	9.5	4.7
1.04	0.96	0.96	そ の 他 と も 計	27.6	3.1

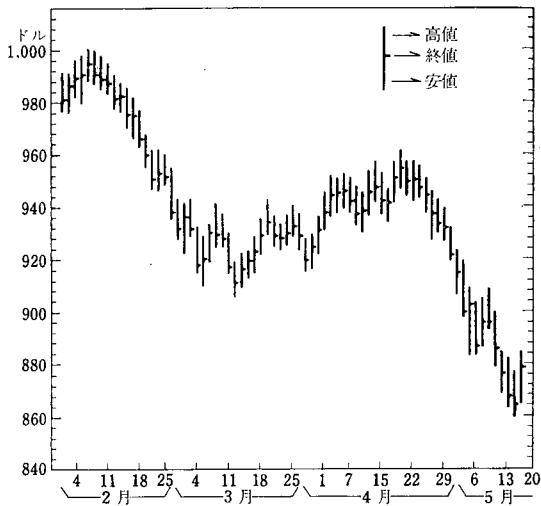
(注) 1965年は0.63%の見込み。

以上のごとく、今後財政負担、国際収支への影響、産業構造の調整などを通じてわが国経済に及ぼす影響は少なくなく、このため官民協調して総合的な援助体制を早急に確立することが必要であろう。また今後のわが国の経済協力は、単純な商業主義からする自国本位の場合当たりのなものではなく、わが国とアジア諸国との経済関係の長期的な見通しに立って、貿易、開発を含む総合的かつ長期的援助政策に基づいて行なうことが肝要であろう。一方低開発国側においても、今次会議で示した経済開発のための積極的態度を失うことなく、かつ自助の精神に則り、いっそう援助を効率的に吸収しうる受入体制を整備することが切望される。



最近の株価の推移

(ダウ工業株30種平均)



値行過ぎの訂正などの要因に加えて、今後の景気対策について政府の方針が明確を欠いていることが市場に気迷い人気を醸成したことも指摘されており、このため自動車減産計画、アクリーの企業収益過大との発言、金融界の増税要請などの報に対し市場がきわめて敏感な反応を示し、反落の幅を予想外に大きくしたとみられている。

景気上昇テンポやや鈍化

このほか経済の各方面にわたって、拡大鈍化のきざしが現われてきたことも見のがせない。4月の生産指数は鉄鋼、石炭、鉄道などのストが発生したこともあって153.4と前月比0.4ポイントの増加にとどまり、昨年10月～本年3月の平均1.3ポイントをかなり下回った。また先行指標として重要な耐久財受注が3%、住宅着工が4%といずれも前月の水準を下回ったのをはじめ、個人所得の増加額も、雇用増加数の横ばいを映じて3月比半減と伸び率の鈍化を示し、小売売上高は耐久財販売の落込みを主因に前月比1%強の減となった。

もっとも需給のひっ迫状態が解消したわけではなく製造工業全体の平均操業率は94%に達したと伝えられ、4月の失業率は再び3.7%(3月3.8%)と12年来の低水準に低下した。また消費者物価は4月も3月と同じく前月比0.4ポイントと大幅に

上昇(4月112.4)、卸売物価は総合では105.5と0.1ポイントの微増にとどまったが、これは農産物、加工食品の続落(3月109.4、4月108.7)が大きく響いており、工業製品の価格は騰勢を持続(3月104.0、4月104.3)している。

以上のような実体経済の動きからみて需給のひっ迫はなお続くとしても、第1四半期のやや異常とみるべき拡大が今後も継続するという懸念はかなり後退してきており、こうした見通しから政府は当面増税の必要なしとの意向を固めつつあり、一部のエコノミストもこれに同調を示してきている。

これに対し、連邦準備制度をはじめとする金融界は引き続きインフレ警戒感をゆるめておらず、最近においてもマーチン議長をはじめ、ロバートソン、デーンの各理事が依然として増税が必要である旨の発言を行なっている。またヘラー前経済諮問委員会議長も需給のひっ迫は当分緩和する見込みがなく、インフレの危険が存在するとして即時増税の断行を主張している。さらに一部には明年は完全雇用下で多くの産業が賃金の改訂期を迎えるため、現在の需要インフレがコストインフレに転化するおそれのあることを指摘する向きもある。ただ最近の情勢から増税についてひとところに比べて消極論が勢いを増してきたことは否めないようである。

金融市場一段と引き締まる

金融当局はこれまでのインフレ抑制策がもたら金融政策に依存してきたことに批判的であるが、財政政策の静観的態度を前にして、3月央から一段と量的引締めを強化している。すなわち連邦準備制度加盟銀行の準備ポジションの平均残高は2月の-107百万ドルから3月-251百万ドル、4月-270百万ドル、5月11日に終わる週は-324百万ドルと逐次悪化をたどっている。3月末から4月初めにかけて小康状態を保っていた金利水準も4月中旬から短期を中心として再び強調に転じている。すなわちTB入札レート(3ヵ月物)は4月4日の4.531%から5月16日4.626%に上昇、また

BAレートも、5月4日以降、90日以下の手形について $5\frac{1}{4}\sim 5\frac{3}{8}\%$ (4月中 $5\sim 4\frac{7}{8}\%$)、91日以上には一律 $5\frac{3}{8}\sim 5\frac{1}{4}\%$ (従前は91~120日物 $5\frac{3}{8}\sim 5\%$ 、121~180日物 $5\frac{3}{8}\sim 5\frac{1}{4}\%$)にそれぞれ上昇、さらに5月20日には一律 $\frac{1}{8}\%$ 引上げが行なわれた。長期債市場についてみても、金利水準は4月初めの落込みのあとジリ高歩調を続けている(4月2日長期国債市場利回り4.54%、5月7日4.59%)。

このような金融市場の引締めりは、企業の資金需要が旺盛なことを反映するものであろう。ニューヨーク市中銀行の1~4月における貸出増加額は前年同期比2.6%(前年の増加率7%)にとどまったが、これは①昨年の伸び率が異常に大きかったこと、②各行が連銀の説得に応じあるいは資金ポジションの悪化から融資抑制を行なっていること、などのためであって、潜在的には資金需要は依然根強いとみるべきであろう。一方、預金金利の引上げ競争が再発しており、5月初めにはモガン・ギャランティ銀行、ニューヨーク・ファースト・ナショナル・シティ銀行などが270日物CDの金利を規制限度の $5\frac{1}{2}\%$ (従来 5%)に引き上げた。こうしたCDを通ずる商業銀行の預金吸収活動が活発化している結果、中小貯蓄金融機関の預金流出(4月中約10億ドル減)問題は次第に深刻化してきた。その解決策としてCDの最少額面規制の設定(15千ドル以上)、貯蓄預金に対する配当率制限の緩和などの要望が貯蓄機関側から提出されているが、これに対しファウラー財務長官は預金獲得競争緩和の見地から、向こう2年間に限り1万ドル以下の定期預金金利について規程Qによる最高限度内で別段の最高金利制限を設ける権限を連邦準備制度および連邦預金保険会社に付与する旨の提案を行ない注目されている。

第1 四半期の国際収支悪化

第1 四半期の国際収支は季節調整後582百万ドルの赤字(昨年第4 四半期366百万ドル赤字)と発表された。悪化の原因は①貿易収支の黒字幅が年率約44億ドル(昨年第4 四半期約67億ドル)に減少したこと、②観光収支の赤字が増大(年率20億ド

ル、昨年18億ドル)したこと、③ベトナム戦の直接的影響がかなり認められること(推算年間約7億ドル)、④昨年来持越しとなっていたカナダ債の大量発行および西ドイツからの兵器代金の支払遅延という特殊要因が介在したことなどである。なお、政府がベトナム戦に伴う対外支払を控除して収支均衡すればよいと述べたことは、本年の収支均衡目標(赤字黒字2.5億ドル内)を放棄せざるをえなくなったことを事実上認めたものとして注目された。

欧州諸国

◇ E E C

共通農業政策、関税同盟につき合意成立

ローマ条約で定められた過渡期間は年初来すでに第3段階にはいつているが、去る1月フランス代表が理事会に復帰して以来EECの活動はようやく軌道にのり、5月11日払暁には懸案の共通農業政策および関税同盟完成のスケジュールについて最終的な合意に到達した。

この合意によって、域内の商品取引は1968年7月1日以降条約の定める自由移動が実現することになったわけで、共同市場設立の要件のうち最も基本的な部分が、条約の予定した期限より1年半早く達成される見通しが固まったという点できわめて画期的なものといえよう。

理事会決定の概要は次のとおりである。

(1) 共通農業政策

イ. 1968年7月1日までに、農産物の域内移動を自由化する。その前提となる共通価格の設定はブドウ酒を除き、同期日までに一定の時間表に従って行なう。

ロ. 1967年7月1日以降過渡期満了(1970年1月1日)までの間、共通農業政策の遂行に要する費用はすべて農業指導保証基金^(註)の負担とする。基金の支出をまかなうため、同期日以降、加盟国は第3国からの農産物輸入に課する課徴金収入の90%を拠出し、基金の必要財源の残り

の部分、一定の割合(フランス32%、西ドイツ31.2%、イタリア20.3%、オランダ8.2%、ベルギー8.1%、ルクセンブルグ0.2%)で加盟国が負担する。

(注) 農業指導保証基金(EAGGF)は、1962年1月14日付け理事会決定に基づき設立されたもので、その目的は国際価格水準を上回る域内農産物の輸出補助、共通価格を維持するための市場介入および農業構造改革の促進に要する資金の支出にある。その財源は、加盟国の輸入課徴金と一定の比率による分担金とからなるが、後者は共同体一般予算の分担比率と各国の農産物輸入比率とを勘案して定められる。

(2) 関税同盟

工業製品に対する域内残存関税(20%)を1967年7月1日までに5%、1968年7月1日までに15%それぞれ引き下げるにより全廃する。域内関税の全廃と同時に対外共通関税についても最終的な接近を行なう。

(3) 税制の調整

域内の商品取引をより円滑にするためには、各国の間接税(turnover tax)について調整を進める必要がある。このため理事会は、さきに委員会が理事会へて提出した①付加価値税の導入(1970年以降)②税率の統一(1972年以降)の2提案について、1967年1月末日までに採否の決定を行なう。

このような理事会決定に対する加盟各国の反響は大きく、最大の難関と目されていた農業政策での歩み寄りにより欧州経済統合の新局面が開かれたとしてその価値を高く評価している。

今後、理事会を中心に関連規則の制定など必要な手続きが進められることとなるが、同時にこの原則的合意の上に立って、ケネディー・ラウンド交渉なども具体化するものと思われ、その推移が注目されることである。

1966年の域内景気見通し、四半期報の概要

EEC委員会は去る3月、恒例のEEC経済第1四半期報を発表したが、このなかで概略次のように本年の域内経済見通しを行なっている。

GNP実質成長率は4.5%を見込む

米国経済の力強い拡大と開発途上国の輸入増大

を中心に、域外需要が前年同様ないしはそれを若干上回るテンポで拡大すると予想されるほか、域内需要もフランス、イタリアにおける固定投資の増伸、家計消費の顕著な伸びから着実な増加が見込まれる。このため1966年の域内景気は前年よりいくぶん速度を速めて上昇し、実質成長率(GNP)は4.5%を達成することとなろう(前年4.0%)。

労働需給はひっ迫、コスト上昇の抑制が緊要

この間域内の供給力は年後半にかけてかなり増大するものと思われる。しかし、フランス、イタリアにおける失業率の低下にみられるように、労働需給は月を追ってひっ迫の度を加えてくると思われ、賃金の上昇をはじめとするコスト圧力による物価上昇が前年にも増して危惧されることである。したがって、すでに景気抑制策の採られている国ばかりでなく、比較的順調な景気上昇を実現しているフランス、イタリアにおいても、コスト上昇の抑制には十分な手が打たれるべきであり、財政政策を中心として、最も精力的かつ効果的な対策を講ずる必要がある。

◇ 西ドイツ

公定歩合の引上げ

5月26日、ブンデスバンク理事会は公定歩合を1%引き上げて5%(証券担保貸付歩合は1¼%引き上げて6¼%)とし、翌27日以降実施する旨発表した。

上記措置に伴い、大蔵省証券および割引国庫債券の売出しレートもそれぞれ½、1%引き上げられた。この結果、市中貸出金利の最高限度は自動的に1%引き上げられたが、預金金利についても近いうちに引き上げられるものとみられる(注)。

(注) 現行「金利調整令」によれば、貸出金利(4年未満)の最高限度は公定歩合プラス手数料と定められているが、預金金利(2年半未満)の最高限度は公定歩合に直接スライドしていないので、公定歩合の変更の都度改訂しなければならない。

引上げの理由

ブンデスバンクの公式声明によれば、引上げの理由として次の3点が指摘されている。

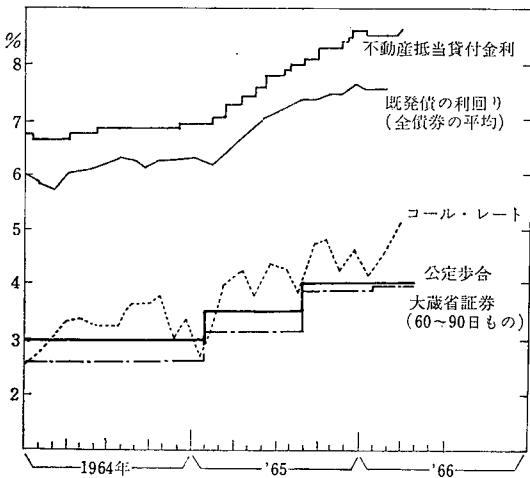
① 市中実勢金利の上昇により市中金利と公定歩合との格差が拡大したため、引締め政策遂行上、格差是正を図る必要が生じたこと。

② 西ドイツの公定歩合の水準は主要国に比べかなり低位にあったこと。

③ 国内の過熱化傾向により、賃金、物価、国際収支、銀行貸出(とくに短期貸出)などに依然警戒すべき兆候が続いていること。

すなわち、最近の金融市場の動向をみると、1年半近い引締め政策の継続を背景として、市中金融機関の流動性は激減し、長期金利が上昇傾向を強めるなど(とくにコール・レートは公定歩合を1~1½%も上回る異常高を示現)一段とひっ迫の度を増している。

西ドイツの市中金利



一方、実体経済の動向をみると、賃金、物価の上昇テンポは依然衰えず、とくに生計費は前年同期を4.8%も上回る(3月)騰勢を示している。また国際収支は、本年第1四半期中に12億マルクの赤字となり、前年同期(5億マルクの赤字)に比し大幅な悪化となった。このうち、貿易収支は昨年夏を底に徐々に改善基調にあるが、そのテンポは鈍く、貿易外収支は対イスラエル賠償、観光旅行支出、外国人労働者の賃金送金などを中心に赤字幅を拡大しているため、経常収支は第1四半期中9億マルクの赤字(前年同期3億マルクの赤字)と

なった。

この間、市中貸出は長期貸出を中心に根強い増勢を続け、本年1~3月中の金融機関貸出(除対金融機関貸出)は71億マルク増加(前年同期56億マルク)となっている。

西ドイツの主要経済指標

	1965年				1966年
	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月
(前年同期比・%)					
賃金	10.7	9.5	10.3	8.8	—
卸売物価	2.3	2.7	2.7	2.0	2.5
生計費	2.4	3.2	3.9	4.0	4.3
(百万マルク)					
国際収支	△ 510	△1,173	△ 8	185	△1,177
うち 経常収支	△ 253	△2,613	△2,664	△684	△ 934
(貿易収支)	(1,098)	(△ 46)	(△ 453)	(604)	(844)
(前年同期比・%)					
金融機関の期末貸出残高	14.1	14.1	14.1	13.5	13.6

出所：ブンデスバンク月報。

(注) 賃金は各四半期の最初の月、物価は四半期平均をそれぞれ比較。

残された問題点

今次公定歩合引上げの背景は上述のとおりであるが、他方、西ドイツでは資本市場が依然として極度の不振から脱しておらず、一方、景気過熱の程度も徐々ながら薄らぎつつあっただけに、今回の引上げをやや唐突であったと受けとっている向きが少なくない。

まず最も注目されるのは、資本市場とくに債券市場にどのような影響が及ぶかという点である。債券市場は年明け後一時小康を保ったが、3月後半以降再び軟化し、4月には一段と下押し傾向を強めた(7%もの公債平均利回り1月末7.35%、2月末7.37%、3月末7.46%、4月末7.91%)。こうした市況の急速な悪化傾向は5月にはいっても改まらず、結局5月5日には、6月末まで新規公債の発行をすべて差し止める(昨年来目立って増加してきた州政府の債務証書借入れおよび金融機関借入れについても原則として自粛する)という非常措置がとられた(注)。

(注) 今回の措置は関係者間の自主規制で、昨年7月末から9月初めまで実施された法的根拠に基づく起債差止め措置(40年8月号「要録」参照)とは性格が異なる。

今次公定歩合の引上げによって債券の表面金利が8%に上昇することは避けられないであろう。こうした情勢下にあるにもかかわらず、今回あえて公定歩合の引上げに踏み切ったのは、上記のような非常措置(ブンデスバンクとしては7月以降も起債差止めを維持したいとしている)がとられたため、公定歩合引上げによる債券市況への影響が緩和されるという見通しがとられたことが響いているとみられる。また当局としては、この際表面金利を8%に引き上げることによって発行コストを上昇させ、とくに州政府の起債意欲を抑えるべきだとする判断も働いたと思われる。

このほか、公定歩合の引上げが今後景気情勢に与える影響にも問題が残るであろう。すなわち、従来景気過熱の原因とみられたものの中で、投資活動は大幅に鎮静化しており、また財政支出にも自粛傾向がみられるからである。投資活動は受注(1~2月投資財受注は前年同期比16.2%の減少)、生産(1~2月の投資財生産は前年同期比0.4%の減少)ともに落込みが目立ち、最近では経済界、言論界から引締め緩和を求める声が一段と強まっていたほどである。また財政についてみると、連邦予算規模は27日の連邦議会で軍事支出を中心に2.4億マルク(691.5→689.1億マルク)削減され、その結果前年度支出に対する増加率は9.9%(当初10.5%)に縮小をみている。

いずれにせよ、今回の引締め強化措置により、投資活動がさらに深刻な打撃を受けることは確実に、国際競争力の観点から経済界の不満が高まることは必至であろう。

◇ フランス

景況は着実に回復

フランス経済は春以降も着実な景気回復過程をたどっている。まず生産は3月中1%上昇し、前年同月比では8.1%増の水準に達した。需要面では、輸出が好調を持続(1~4月中、前年同期比12%増)しているうえ、個人消費が次第に活発化してきている。ビジネスマインドも、まだ先行き

不安感を完全に払拭するまでには至っていないが徐々に好転しており、長らく低迷を続けていた設備投資にもようやく動意がみえ始めてきた。

この間物価は引き続き落ち着いており(1~3月中の消費者物価上昇率0.7%)、貿易収支は輸入の増勢にもかかわらず黒字基調を続けている。ただ失業者はさほど減少しておらず、またそうした情勢下でありながら、賃金の上昇圧力が根強い点が注目される。

金融市場徐々にひっ迫

以上のような景気回復傾向を映じ、企業の資金需要はようやく活発化しつつあるようにかがわれ、金融市場も徐々にひっ迫化の度合を強めている(コール・レート、2月中4.3%、3月中4.5%、5月中旬4.8%)。銀行貸出も昨年10月ごろまでは前年同月比10%増の水準で推移していたが、11月、12月は同11%、本年1月は同13%と増勢テンポを速めている。

この間フランス銀行は5月中旬、5月末の流動比率を4月より1%下げて32%とすることを決定した。同行は今回の措置を所得税納税期に伴う資金需要の増大に対処した季節的調整措置である旨説明しているが(「要録」参照)、その背景には上述のような金融市場のひっ迫化傾向があった点を見のがせない。

一方4月の国際収支は、貿易収支の好調もあって大幅な受超になった模様で、月中金外貨準備は3月中(68百万ドル増)を上回る78百万ドルの著増を示した(4月末残高5,649百万ドル)。当局は、このような大幅な対外黒字によって国内に過剰流動性が生ずるおそれがあるとし、警戒的態度をとっていると伝えられる。

ともかく、昨年6月に市銀貸出に対する直接規制を停止して以来基調的には緩和ぎみに維持されてきたフランスの金融政策は、現在微妙な時点にさしかかっているようである。

預金銀行の合併

フランス企業の集中・合併による大型化の動きはこのところ一段と高まっているが(前月号「国別」

参照) 5月4日には閣議で預金銀行第3位のBNCI (Banque Nationale pour le Commerce et L'Industrie) と第4位の CNEP (Comptoir National d'Escompte de Paris) —いずれも国有化銀行—の合併が決定された(新銀行の名称 Banque Nationale de Paris)。今回の合併はフランス企業の大規模化政策が銀行部門にも波及したのものとして各界の注目を浴びている。

当局は合併のねらいを、本格的な開放経済体制移行に伴いフランスに国際的規模の企業を作る必要が高まっており銀行の分野も例外たりえないこと、企業規模を拡大し経営を合理化するとともに、従来の Credit Lyonnais, Société Général と新銀行 Banque Nationale de Paris 3行間の競争を通じて貸出金利を引き下げ投資に有利な環境を醸成することを期待している旨を明らかにしている。いずれにせよこの合併により、フランス最大であるのみならずEEC諸国中最大の銀行が出現したわけで、当局のねらいも案外この辺にあったのではないかとみる向きもある。

◇ イタリア

ビジネスマインド、明るさを増す

工業生産は引き続き順調な拡大基調を維持しており、ビジネスマインドも明るさを加えている。2月の工業生産指数(季節調整値、1960年=100)は147と前月比横ばいとなったが、前年同月に比べると8.7%の大幅増加を示している。なかでも昨秋ごろまで回復の遅れていた消費財は、前年同月比12.8%増と増産テンポを速めており、また従来から輸出向けを中心に好調の生産財は同9.6%増を示している(もっとも資本財はなお3.0%増にとどまっている)。こうした状況から、このほど国立経済研究所(ISCO)が行なったビジネスサーベイでは、企業家の受注、生産予測面にも明るさを加えてきたことが指摘されている。とくに生産水準の見通しについては、先行き上昇を見込むものが全体の20%と前回調査時(2月末)の11%に比べかなりの増加を示している一方、低下を見込

むものは7%(前回10%)とかなり少なくなっている。

しかしこうした中であって、建築部門のみは設備投資、住宅建築の不振を映じて依然低迷が続いている。政府は、このほど1947年以降実施されてきた家賃凍結措置を本年末より4回に分けて(最終回は1969年末)漸次撤廃する方針を明らかにしたが、これは建築部門の回復を刺激するねらいからとられた措置とされている。

一方、雇用面にはまだ回復のきざしがなく、1月の製造業の雇用指数(1960年=100)は101.8と前年同月をなお2.9%下回っており、また1月の失業者数は1,012千人と前年同月比21%増となっている。この間、物価は落ち着ききみで、3月の卸売物価を前年同月比で見ると、消費財が農産品を中心に3.4%増となっているほかは、投資財、生産財ともそれぞれ0.7%増にとどまっている。また消費者物価は、昨年末から年初にかけて食料品の季節的値上がりから騰勢がやや目立ったが、その後再び落ち着き、3月は129.3(1960年=100)と前月を0.1ポイント下回り、また前年同月比では2.6%増にとどまっている。

輸出好調持続、輸入も増勢を示す

第1四半期の国際収支をみると、輸入が内需の上昇を映じて前年同期比15%増とかなりの伸びを示したものの、輸出も前年同期比22%増と引き続き好調を維持したため、貿易収支赤字幅は126百万ドルと前年同期(196百万ドル)を下回った。また貿易外収支も、観光収入、移民送金の増加から371百万ドル(前年308百万ドル)の黒字と好調を維持している。一方、長期資本収支は外国資本の

国際収支の推移

(季節未調整、単位・百万ドル)

		貿易収支	経常収支	資本収支	基礎的収支
1965年	I	△ 196	114	△ 45	68
	II	△ 103	403	41	443
	III	△ 8	793	4	796
	IV	△ 167	319	△ 32	287
1966年	I	△ 127	245	△ 167	78

イタリアからの回収およびイタリアの海外投資の増加など民間資本の大量流出から167百万ドル(前年45百万ドル)の赤字となり、このため基礎的収支の黒字幅は78百万ドルと前年(68百万ドル)比微増にとどまった。

◇ ベルギー

物価の騰勢目立つ

昨年夏まで低迷が続いていたベルギー経済は、年末ころから消費需要、輸出需要の盛り上がりやささえとして拡大基調に転じた。なかでも消費需要は消費税引上げ(本年1月実施)を見越して著しい伸長を示し、年明け後一度鎮静したものの最近再び堅調を示している。一方企業の設備投資は上昇テンポがなおゆるやかであるが、在庫投資にはかなり活発な動意がみられる。こうした情勢の中で最近消費者物価の騰勢が目立ち始めている(前年同月比、3月4.7%増、4月5.5%増)。ベルギーでは賃金を物価にスライドさせる制度が採用されているため、物価上昇は賃金上昇に直結し、両者の間に spiral を起こす危険が強いところから、政策当局にはわかに憂慮の念を濃くするに至った。

政府、一連の物価対策を実施

かかる情勢に対処するため、5月6日の閣議において下記のごとき一連の安定化政策が決定され直ちに実施された。

- (1) すべての生産者価格および小売価格を向こう3ヵ月間現在の水準で凍結する。
- (2) ただし牛肉、豚肉の小売価格についてはキロ当たり5ベルギー・フラン引き下げる。
- (3) 関税引下げなどにより輸入価格の引下げに努力する。
- (4) 政府の消費支出および移転支出を極力抑制する。
- (5) 市中銀行に対する貸出規制(昨年7月以降適用を停止)を復活し、昨年末を基準として6月末の貸出を106%、年末を112%以内に押える。その際不動産信用、賦払信用、個人貸付などの抑制に重点をおき、投資資金の融資はできるだけ制限

しないよう各銀行を指導する。

- (6) 土地に対する投機行為を厳重に取り締まる。
- (7) 流通機構の整備に努める。
- (8) 5月下旬に一連の貯蓄増強策を打ち出す。

これらの決定はベルギー国内に大きな反響を呼び起こし、なかでもベルギー経団連(Fédération des Industries Belges)は直ちに声明を発表して政府の物価凍結策に鋭く抗議し、早急に撤廃するよう要請した。すなわち、物価凍結策は物価上昇の根本対策となりえないばかりでなく、企業利潤を圧迫して近代化投資を困難にし、ひいては経済成長を阻害するものであるというのが抗議の趣旨である。いずれにせよ、今回ベルギー政府が打ち出したインフレ対策はかなりドラスタックであるだけに、今後各界の協力がえられるかどうかが問題となろう。

◇ オランダ

公定歩合引上げ

オランダ中央銀行は4月28日、公定歩合を $\frac{1}{2}$ %引き上げ5%とする旨を決定、5月2日以降実施することとした。この結果、オランダの公定歩合は従来の最高(1957年8月16日～58年1月23日間5%)と同一水準となった。

公定歩合引上げに踏み切った理由としては、①民間投資や財政支出を中心に年明け後過熱傾向が一段と強まったこと、②国際収支が更年後悪化傾向を強めたこと、③長・短金利が急騰したため、公定歩合をこれに追随して引き上げる必要が生じたこと、の3点が指摘されている。

オランダの金利水準の推移

(年率・%)

	1965年			1966年		
	6月	9月	12月	1月	2月	3月
公定歩合	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
コール・レート	2.69	2.66	3.47	3.72	4.25	4.05
TBレート(3ヵ月)	4.08	4.00	4.29	4.32	4.34	4.48
国債利回り (48年、 $3\frac{1}{4}$ %もの)	5.24	5.17	5.89	5.80	5.81	5.90

出所: OECD, Main Economic Indicators.

過熱傾向強まる

国内景況は更年後、民間設備投資の活発化および財政支出(建設および消費支出)の増加を主因として一段と過熱傾向を強めている。

これに対し金融政策面では、盛んな企業借入れを抑制するため、オランダ銀行は引き続き市中貸出規制による引締め政策を実施してきたが、規制自体が必ずしもきびしくなかったこともあって貸出はかなりのペースで増大し、過熱傾向に拍車をかける形となっていた。しかも労働需給のひっ迫から賃金は大幅な上昇を続け、コストプッシュによる物価の騰勢はこのところ一段と顕著になっている。

こうした情勢に対処するため政府は5月下旬、公定歩合引上げに次ぐ追加的措置として、賃金、物価の上昇を一時的に抑制することを目的とした下記内容の法案を議会に上程した。

- ① 賃上げ幅を7%以内に抑制する(ただし7月まで)。
- ② 賃上げを理由とする価格引上げをいっさい認めない。その他の理由に基づく価格の引上げは事前届出制とする。

オランダの国民経済計算

(前年比増加率・%)

	1964年	1965年	1966年 (見通し)
個人消費	5.7	7.0	4.0
政府支出	1.6	1.6	2.7
総固定資本形成	16.5	5.8	9.0
うち民間	17.1	5.5	8.5
政府	13.7	7.0	10.9
輸出	15.3	6.1	9.6
輸入	12.2	8.2	9.1
G N P (実質)	8.2	5.3	5.4

出所：オランダ中央計画局資料。

国際収支は一段と悪化

昨年かなりの改善を示した貿易収支は、国内経済の過熱化を反映して、年明け後再び赤字幅を拡大(1～2月2.8億ギルダー、前年同期1.5億ギルダーの各赤字)、加えてドル防衛策の影響から、資本収支(とくに為替銀行の対外ポジション)も目立

って悪化している。このため対外準備は1～3月間で2.5億ギルダーとすでに昨年中(1.9億ギルダーの減少)を上回る減少を示している。

オランダの国際収支

(単位・百万ギルダー)

	1964年	1965年	1966年1～2月
経常収支	△ 499	△ 216	—
うち貿易	△ 2,770	△ 2,421	△ 281
貿易外	2,271	2,205	(65.1～2 △152)
資本収支	712	△ 498	—
うち民間(除為銀)	744	55	—
為銀	21	△ 527	—
政府	△ 53	△ 26	—
総合収支	213	△ 714	—
(参考)			
輸出	19,414	21,661	970
輸入	22,184	24,082	1,251
対外準備	7,653	7,459	7,213

出所：オランダ中央銀行資料。

金利水準の騰勢強まる

この間、経済の過熱化に伴う資金需給のひっ迫を映じて短期金利は急騰を示しており、また財政支出の拡大(本年度の財政支出増加率は9.7%)に伴う公債の過剰発行を背景として債券市況が軟化し、長期金利も騰勢を強めている。ちなみに年初来3月までの推移をみると、コール・レートが0.58%の急騰をみせているほかTBレートは0.19%、国債利回りは0.01%のそれぞれ上昇を示している。今回の公定歩合引上げが、一つにはこうした金利、とくに短期金利の上昇を契機としたものであることは前述のとおりであるが、この結果、今後起債コストの上昇を通じて債券市況に悪影響が及ぶことは必至とみられる。

アジアおよび大洋州諸国

◇ インド

経済危機対策に苦慮

インド経済は、数十年来の大干ばつと印パ紛争などの影響から、食糧危機、工業生産の著しい停滞をみるなど最近ますます深刻の度を強めてお

り、同国政府もその対策に苦慮している。

まず1965/66年度の穀物生産は印パ紛争および干ばつなどが響き、76百万トン(前年度比14%の減少)とここ数年来で最低の水準が見込まれており、第3次5ヵ年計画最終年度(65/66年度)の生産目標(92百万トン)を大幅に下回る模様である。また穀物以外の綿花、ジュート、茶などの生産も横ばいなし減少を示している。

一方、工業生産は、1964年にかなりの伸び(前年比7.4%の増加)を示したあと、65年には伸び率が鈍化(同4%)したが、この傾向は更年後も一向に改善されず、綿布、軽機械、化学製品などは不振を続けている。こうした工業生産の不振は、主として外貨不足に悩む政府のきびしい輸入制限ならびに昨年初来の金融引締めによって、海外からの原材料・部品の調達に極度に困難となっていることによるほか、ジュート、綿花などの国産原料不足および干ばつの影響による電力不足も無視できない原因となっている。このため、企業の平均操業率は現在50%程度に低下しているといわれている。

このような農工業生産の停滞を映じて、食糧不足が激化する一方、物価は本年にはいり再び騰勢(1966年1～3月卸売物価、前年同期比9%の上昇)を強めている。

次に対外取引についてみると、輸出が主として茶など一次産品の減少から低下している反面、輸入は政府の輸入抑制策にもかかわらず、食糧、機械などを中心に根強い増勢を示しているため、貿易収支の赤字幅は拡大した(1965/66年度の赤字額は1,082百万ドル、前年度赤字額890百万ドル)。こうした貿易収支の赤字幅拡大を背景に、インドの外貨ポジションは危機的水準に落ち込み、このため、政府は再三にわたりIMFから緊急引出し(要録参照)ないしは債務の繰延べをするなど、その補強に苦慮している状況である。

さらに、経済再建の見地から、政府は米国など大口援助国に対して昨年度実績を大幅に上回る援助を要請するとともに、食糧事情の改善、工業生

産の増強などにつき、かつてない真剣な態度を示している。すなわち、食糧不足に対しては、米国との余剰農産物協定に基づく本年度買付け量を10百万トンに増枠(前年度6百万トン)したほか、豪州、タイなどから緊急輸入を行なっている。また、工業生産増強のため、従来の輸入制限を一部緩和し、原材料・部品の輸入割当増枠を認めることとした(要録参照)ほか、民間企業部門の役割を重視して鉄鋼、2次製品、小型電動機、ガラス、パルプなど特定12業種に対し工業ライセンスの発給なしでその設立を認めるなど統制緩和の措置を打ち出している。

一方、インドは経済危機を乗り越えるため、多額の援助要請を行なっているが、ルピーの対外価値が目立って下落^(注)していることから、米国など西側の大口援助国は援助の実施に当たって、インドに対しルピーの切下げを含む抜本的な経済改革を採るよう要請している。しかし、インドは政治的理由もあって、ルピーの全面的切下げには難色を示しているため、当面大口援助はインドの期待どおり実現されそうもない。このような内外の状況からして、本年4月に始まる第4次5ヵ年計画(1964年の国家開発審議会案における投資額は第3次5ヵ年計画比倍増の452億ドル)の大幅修正はもはや避けられないとの見方が強まっており、今後の成行きが注目される。

(注) 最近のルピーの香港自由相場は、1米ドル＝4.76ルピーの公定相場に対し約11ルピー。

◇ インドネシア

経済危機続く

昨秋来の政情混乱により極度の不振に陥ったインドネシア経済は、政府の各種打開策にもかかわらず、これまでのところ、インフレの高進、外貨の枯渇など依然危機的状態から脱却するに至っていない。

すなわち、1963年マレーシア対決政策実施以来テンポを速めたインフレは、昨秋来の政情混乱を背景に、①軍事支出の増大に伴う巨額の財政赤字

による通貨の急膨張(昨年中の財政赤字額は歳入額の約1.5倍に上り、その大部分が中央銀行借入金でまかなわれたものとみられる。)に加え、②インフレ高進を見越した物資退蔵、③外貨不足による原材料、消費物資の入手難、④公共料金の大幅引上げ、などから急進し、首都ジャカルタの生計費指数は昨年中に4倍以上の高騰を示した。

一方、減少の一途をたどっていた外貨準備は、昨年、生産不振による輸出停滞、軍需物資の輸入増からついに底をつき、日本をはじめオランダ、西ドイツなどに対する債務支払の遅延を余儀なくされるに至っている。

この間、前政権は事態収拾のため、とりあえず昨年12月、ルピアのデノミネーション(昨年12月号要録参照)および輸出入為替レートの実勢追随をはかったが、その後も事態は一向に改善されず、国民の不満はますます高まった。かかる国民の不満は、これまで政治優先を基本的姿勢としてきた前政権に対する強い批判、ならびに反共勢力の中心をなす軍への支持となってあらわれ、結局本年3月、軍と反共派を主力とする新政権が成立するに至った。

経済再建への努力

新政権は4月、いちはやくこれまでの対外強硬政策に反省を加え、国連への復帰、マレーシア対決の平和的解決、対米関係の調整など国際協調を重視した穏健かつ現実的な外交方針を打ち出すとともに、危機にひんした経済を建て直すため、外国援助の導入をはかり、わが国主権の東南アジア開発閣僚会議にオブザーバーを参加させる一方、対外経済使節団を派遣(5月)するなどの措置を講じている。

このようなインドネシア側の動きに対し、一方対決政策の相手国であるマレーシアも和平交渉に応ずる態度をみせ、このところ近隣諸国間の協調気運が一段と高まっている。また経済援助については3月末、わが国が緊急援助として米、綿糸を2.5百万ドル無償供与することを決定したのをはじめ、米国、英国、豪州なども援助を申し出てい

るほか、同国の巨額に上る対外債務残高(25億ドル以上)に対しても債権国会議の開催などにより国際的な解決の見通しが強まるなど、インドネシアの経済再建はようやくその緒につこうとしている。

しかしながら、同国の経済は極度に悪化しているため、軍事・治安費の縮減と税収の確保による財政の建直し、適切な経済政策の実施による国内経済の整備、経済開発の促進、輸出振興などによる本格的な経済再建までには、なおかなりの時日が必要とみられ、今後の動向が注目される。

共産圏諸国

◇ チェコスロバキア

経済改革の進展

チェコ経済は、1963年、64年、65年と経済の調整期を経て本年から新5ヵ年計画にはいったが、最近の経済動向をみると別表のとおりで、従来高い増産率を示してきた工業生産は、1962年以来伸びの鈍化傾向を示し、1963年には前年比3%方の減産、64年には4.1%増、65年には7.9%増とやや持ち直したものの従来の高水準には達していない。一方農業生産も1963年が前年大幅減産の反動から前年比14.1%方の増加をみたのを例外として、61年以降65年までおおむね減産を続けている状態である。こうした農業生産の不振は、天候事情もさることながら基本的には政府の重工業政策に伴う農業人口の流失によるところが大きい。この結果国民所得も1960年の8.2%増から伸び率の

経済指標の推移

(前年比増加率・%)

	国民所得	農業生産	工業生産
1960	8.2	△ 3.7	9.2
1961	6.8	△ 1.8	8.9
1962	1.5	△ 17.1	6.2
1963	△ 2.6	14.1	△ 3.0
1964	4.1	0.6	4.1
1965	2.5	△ 3.3	7.9

鈍化を示し、1963年には工業生産の減退から縮小をみ、1965年には洪水による農業生産の不振も加わって前年比わずかに2.5%の増加にとどまった。

このような経済成長鈍化の傾向にかんがみ、生産効率をあげ高成長を達成せしめるためには、従来の硬直的な経済管理制度に修正を加え、もっと弾力的なものにしなければならないとの認識が高まり、すでに昨年初来種々の経済改革措置が実験的に打ち出され、新5ヵ年計画の初年度たる本年初から本格的に新経済体制に移行しつつある。

経済改革は、①企業への自主性付与、②企業の合同ないし集団化、③物質的刺激の拡大、④生産ならびに投資効率の向上、⑤価格の弾力化、⑥世界経済への参加、⑦信用制度の活用などを内容とするものである。これを具体的にのべると、①同種企業の合同、関連企業の集団化(同国では前者をトラスト化と呼び、現在107単位が設けられており、後者はコンビナート化と呼んでいる)を行ない、②これら合同ないし集団化した企業に対して生産・販売計画の立案など中央から大幅な権限を委譲(中央から企業に与えられる義務的指標の数の削減)し、③収益のうち国家へ一定比率(50～30%)の納付金を納めた残額については企業長が自由に処分することができることにした。さらに④企業の定員制の撤廃と1人当たり出来高による報償制度の活用、⑤輸出増大に貢献した企業への外貨保有の認可、⑥価格制度を従来の固定価格1本建制から3本ないし4本建制を採用することとして、基本的な主要食糧品・資材などの固定価格のほか、制限(これが上下限つきと上限つきの

みに分かれる)および自由価格制を導入。ちなみに、新価格制度を適用される対象品目のウェイトは卸・小売別にみて別表のとおり。

さらに注目される措置としては、①企業金融の増強ならびに金融機関の機能拡大であり、従来企業の設備投資金は主として国家財政資金から無償で供給されてきたが、これを改めその主要な財源は銀行制度による信用形成によることとし、資金の効率的利用を促進することになった。この線にそって国家商業銀行(実質的な外国貿易為替銀行)も昨年初国立銀行の1部局から分離発足した。

以上の経済改革は本年から新5ヵ年計画の開始とともに本格的に実施されることとなったが、新経済体制への移行に伴う調整もあって、本年の工業生産は5.5%と控え目であり、農業生産は昨年不作の反動増から7.9%増の目標がたてられている。この間、新政策の実施を映じて、設備投資総額については7.9%と相対的に高水準を予定しているのが目立っている。

◇ 北ベトナム

経済情勢急速に悪化

北ベトナム経済は、昨年来ベトナム戦争の拡大に伴い、工業部門を中心に停滞傾向を強めており、昨年を最終年とした第1次5ヵ年計画もその目標を達成できなかったものとみられている。

昨年の農業生産は、伸び率4.2%といわれ、前年(6.5%増)ならびに5ヵ年計画の年率目標(6.5%増)^(注)には及ばなかったものの、なおかなりの水準を維持した(ことに穀の生産は6.5百万トンで前年比約8%増と推定されている)。戦時下にもかかわらず昨年の農業生産が一応好調を続けたのは、天候に比較的恵まれたこととともに、近年推進されてきた大規模な水利建設の効果が出てきた

(注) 第1次5ヵ年計画では、当初、増産目標(年率)工業20%(通期148%)、農業10%(同61%)とされ、また投資総額は51億ドンとなっていたが、63年4月この過大な目標をいずれも修正して、それぞれ17%(同119%)以上、6.5%(同37%)、38億ドンに引き下げた。1ドンは公定で0.306ルーブル。

新 価 格 制 度

(単位・%)

	卸 売 部 門	小 売 部 門
固 定 価 格	64.0	78.0
上 下 限	14.3	11.0
上 限	14.7	—
自 由	7.0	11.0
合 計	100.0	100.0

(注) 同国発表資料による。

ことを見のがせないが、特殊事情として戦時下の民生安定のため食糧増産が重視され、作付面積の拡大、多毛作の奨励、農業用機械の増産などに懸命の努力が払われたことがあげられる。

一方、工業生産は昨年中6%の伸びにとどまり、計画目標(17%)はもとより近年の成長実績(前年は10.6%)を大幅に下回った。これは、いうまでもなく、北爆の激化に対する戦時体制強化の必要から、多くの資源・労働力を軍用に振り向けざるをえなかったうえ、発電所、紡績工場などには直接空襲の被害が発生し、主要工業地帯の生産施設の地方疎開に着手したこと、空襲により労働時間が変則化し、また輸送事情の悪化に伴い原材料の供給が順便を欠いたことなど、戦争の影響が全面的に表面化してきた結果である。

こうした事態の進展とともに、昨秋以降長期的

な建設計画の推進はほとんど不可能な事態に立ち至り、政府はついに昨年末かねて予定の第2次5ヵ年計画(1966~70年)の中止を決定、急ぎ2ヵ年(1966・67年)の臨戦体制強化措置を打ち出すに至った(本年4月の同国国民議会で正式決定)。

その具体的な内容は明らかでないが、本年に入ってから工場の疎開が一段と活発化したと伝えられることなどから、最悪の事態に備え、経済の再編成とくに地方の自給体制の確立を企図した措置と推測される。こうした臨戦体制への移行に北爆の強化が加わり、最近の工業生産は大きな打撃を受けているものと察せられるが、このところ気象条件の関係もあって、農業生産も不作が決定的と予想されるに至っており、同国経済は今後一段と悪化する公算が大きく、その成行きが注目される。