

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

金融政策の動向

連邦準備制度理事会は6月27日、定期預金準備率の一部を引上げ(4→5%)、7月中旬より実施する旨を発表したが、次いで7月15日には「複数満期(multiple maturities)」をもつ定期預金について預金金利最高限度(「規程Q」)を引き下げ(5.5→5%ないし4%)、7月20日より実施する旨発表した(「要録」参照)。こうした一連の措置はいずれも金融機関の預金獲得競争を抑制しようとするものである。すなわち、商業銀行は昨年末の「規程Q」の引上げ以来小口CD(いわゆる consumer-type CD)に高金利を付することによって、資金調達面で貯蓄金融機関に比し優位に立ってきたが、これが貯蓄金融機関の預金の伸び悩みを招来し、議会でも問題化していた(ちなみに、貯蓄貸付組合の1~5月における預金増加額は9.4億ドル、前年同期比60%減。相互貯蓄銀行の1~6月における預金増加額は7.6億ドル、前年同期比55%減、一方商業銀行の consumer-type の預金増加額は公定歩合引上げ以降の半年間に53億ドルに達した)。

このような情勢に対処して、連邦準備当局は、まず定期預金準備率の一部引上げを通じて大銀行のCD発行を調整しようとした。しかしながら、この措置による法定準備積み増し所要額は約4億ドル(6月末現在の所要準備額220億ドル)にとどまり、コスト面からもCD発行に対する効果的な抑制手段とはならなかった。他方、貯蓄貸付組合の中央機関たる連邦住宅貸付銀行が7月1日以降、預金金利最高限度規制撤廃に踏み切ったこともあって、商業銀行と貯蓄金融機関との金利面での競争はいっそう激しいものとなった。

このため、連邦準備当局は小口CDのいっそう

の金利上昇を抑制すべく「規程Q」の一部引下げを行なうとともに、連邦準備当局、連邦預金保険会社、連邦住宅貸付銀行が、いっそうの金利規制についての権限を付与されるよう議会に要請するなど、キメの細かい対策を実施して行く気構えを見せている。

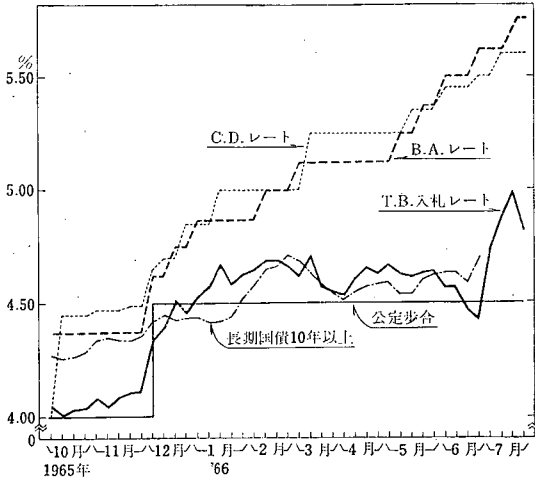
このほか、連邦準備当局は6月末から7月中旬にかけて、銀行の無担保約束手形に対して支払準備制度(「規程D」)・預金金利規制(「規程Q」)を適用(9月実施)、また買戻し条件付売オペ制度の導入を企図するなど政策手段の整備にも注力している。前者は、金融引締め期に借入金形式で高金利を付することによって資金調達をはかることに対する規制措置であり、後者は、一時的な資金余剰の調整手段であった。なお、買戻し条件付売オペは航空ストによるフロート^(注)の一時的増大を吸収するため、7月中旬に実施された。

(注) 預入された小切手その他の物件が実際に取り立てられる以前に、連銀が入金予定表に基づいて加盟銀行の勘定に入金する金額。したがってフロートは、銀行組織全体に対して与えられる一時的な無利子の信用といえる。

各種市場金利の上昇傾向

6月末から7月にかけて各種金利は一斉に上昇した。短期市場金利の動きをみると、BAレートが6月末、7月央と2回にわたって $\frac{1}{4}$ %方上昇したのをはじめ、フェデラル・ファンドも前月に比し $\frac{1}{2}$ %方上昇、公定歩合を1%以上上回っているほか、CDの市場金利も7月央には3ヵ月物5.6%、6ヵ月物5.75%といずれも「規程Q」を上回っている。特に注目されるのは、7月にはいってTB入札レートが前月とは様変わり急騰を示したことである。すなわち、TB(3ヵ月物、入札)レートは6月下旬までは、むしろ異常な着落きを示していたが、7月にはいって急騰に転じ、同月第3週には約5%と公定歩合を0.5%方上回った。これは、6月末における銀行の期末粉飾といった特殊要因が剝落したことに加え、一般的な金融引き締め情勢や公定歩合引上げ懸念を映じて、急速に他の市場金利へのサヤ寄せがみられた

最近の金利動向



- (注) 1. T.B入札レートは3ヵ月物。
 2. BAレートは90日物、bid。
 3. CDレートは3ヵ月物、市場レート。

ためである。

銀行貸出金利についても、6月末多数の市中銀行がまずブローカーズ・ローン・レートを引き上げた(5½→5¾%~6%)のに続き、ケミカル銀行を皮切りに主要銀行はプライム・レート引上げ(5½→5¾%)に踏み切った。この結果、プライム・レートは昨年末の公定歩合引上げ以来3回にわたり1¼%方引き上げられたこととなるが、一般的な金利上昇傾向の中で銀行の預金コストが上昇し、貸出面における選別強化を金利面でも調整せざるを得なくなったための措置とみることができよう。

このように、最近における金利上昇はかなり顕著であるが、これには6月末の定期預金準備率引上げが一つの契機となったように思われる。このことは、準備率引上げ措置の目的として「CD発行に対する適度な調整」と並んで、「引締め政策の補強」があげられていることから明らかであろう。資金需要は6月央における法人税納期後も引き続き根強く、これを映じて5月中落ち込みを示したマネー・サプライも6月には再び増勢に転じた。ちなみに、第2四半期のマネー・サプライの増加率(年率)は5.6%と前期の4.4%を上回って

いる。一方、連邦準備当局が銀行組織への準備供給を引き続き抑制していることは、加盟銀行自由準備がマイナス4.5億ドル前後に推移している点からもうかがわれる。特に連銀借入れがこのところ急増傾向を示しており、7月中旬には8億ドルを越える水準(1960年2月以来の最高)に推移していることは当局の引締め態度を示すものとして注目されよう。

実体経済の動き

以上のような金融市場のひっ迫状態は、いうまでもなく実体経済面における旺盛な設備投資やベトナム関係軍需の動きを反映したものである。もっとも、このところ需要圧力の鈍化を示す指標が一部にみられることも事実である。たとえば、6月の生産指数の伸びは0.8ポイントの上昇幅にとどまり、第2四半期全体でみても2.5ポイント増と、第1四半期の4.6ポイント増を大きく下回った。小売り売上げも4~5月と低下したあと、6月も前月比1%の微増にとどまり、第2四半期は前期比2%の減少となった。このほか6月の住宅着工も前月に引き続きいっそうの落ち込みを示した。このような経済活動の鈍化を映じて、第2四半期のGNP(名目)は前期比108億ドルの増加にとどまり、第1四半期の増加額169億ドルを大きく下回った。

しかし、経済活動鈍化の原因をやや細かく検討してみると、自動車の売上げ不振を主因に消費支出が減退したことによる面が大きい。このため、第2四半期のGNPの伸び率鈍化も、そのほとんどが消費支出に基づいたものである。かかる自動車売上げの不振は、安全性論議から消費者が66年型車を買ひ控えていることのほか、消費者金融がアベイラビリティ、コスト両面から次第にきびきびしていることも響いているものとみられる。金融引締めの効果が強く現われている点は住宅建設の場合も同様である。

このような動きが一部にみられるものの、現在の需要圧力を主としてささえている設備投資は引き続き好調な企業収益を背景に、いぜん増勢を続

けており、金融引締めの効果もほとんどみられない。軍需面でも下半期に引き続き根強い支出が見込まれている。基幹産業たる自動車、鉄鋼業界もいぜん強気の態度を続けている。すなわち、自動車業界では前記買い控えもあって、モデル・チェンジのための工場閉鎖時期を例年より数週間早める意向で、当面の生産落込みは避けられない(6月の乗用車生産は前年同月比9%減)が、秋口以降の新車売上げに対しては強気の見通しを立てており、また鉄鋼業界でも、自動車業界からの需要減退を投資財需要、軍需で埋めることが十分可能とみている。現に、商務省は7月央、国防用鉄鋼備蓄を第4四半期には前期比3割方高める旨発表した。66年中の粗鋼生産についても、業界では昨年(131百万トン)を上回る134百万トンの生産を見込んでいる。

インフレ圧力鈍化の一指標として最近、卸売物価が着着きぎみに推移していることも指摘されている(6月の卸売物価指数は105.7で前月比0.1ポイント高)が、これは食料価格反落による面が大きい。反面、工業品価格が年初来むしろジリ高に推移している点が注目される。物価上昇は前記第2四半期のGNP増加額でみても明らかである。すなわち、第2四半期GNPの増加額のうち、物価上昇による名目分が約6割を占めているのである。

今後の政策方向

上記のような景気情勢から、総需要抑制策としての増税問題が、このところ再び活発に論議の対象となってきようにみうけられる。たとえば、連邦準備制度のメイゼル理事やプリンマー理事は最近の演説で増税の必要性に触れ、特にプリンマー理事は設備投資に対する免税措置の停止を提唱している。一方、いっそうの金利上昇は銀行間の金利引上げ競争を助長するため、できるだけ避けたいとの気持が一般的に強く、現にシェパードソン理事も「規程Q」の引上げに反対の意向を表明している。

公定歩合引上げの見通しについては、7月央に

おける英国公定歩合引上げの影響もさることながら、実際には国内景気情勢の動向いかんによって左右される面が大きいとみる向きが多い。もっとも、①公定歩合引上げがもはや名目的、追隨的なものにすぎなくなったとはいえ、これがいっそうの金利上昇をもたらす懸念があること、②連邦準備当局としてはできれば「規程Q」には手をつけたくないと思われること、などから引上げにはいぜん慎重な考慮が払われるものとみられる。

欧州諸国

◇ 西ドイツ

不振を続ける石炭産業

景況は、個人消費、消費財工業など、なお、かなり活況を呈している部門もみられるが、総じて景気鎮静化傾向を一段と深めており、特に投資財工業、鉱業部門ではその傾向が著しい。なかでも、エネルギー源の転換、廉価な輸入炭によって西ドイツ石炭産業の斜陽化は最近とみに目立ってきており、閉山を余儀なくされた中小企業もかなりの数に達するといわれている。かくして、かつての宝庫ルール炭田地帯では、政府の保護政策を求める声が強まっていたが、政府はこれに対し消極的な態度をとってきた。さる7月10日(ノルトライン・ヴェストファーレン州)の州議会選挙において与党たるキリスト教民主同盟が敗北を喫したが、これには、上記のような石炭業界の要望に対する政府の消極的態がある程度影響したものとみられる。いずれにせよ、元来保守党の強固な地盤であり、かつ西ドイツ経済力の坳を占める同州の選挙で敗北をこうむったことは、エアハルト政権の今後に大きな影響を与えるものとして、注目を集めている。

一方、労働需給のひっ迫はいぜん解消せず、コスト面へのインパクトが続いている。賃金上昇は本年にはいって若干着着き(65年9.7%→66年第1四半期7.1%)を示したものの、引き続き生産性の向上率(4~5%とみられている)を上回って

る。注目されるのは、不況色の濃い石炭産業部門で労組が7月2日、4%の賃上げを確保したこと、また過剰生産に悩む鉄鋼産業でも、名目上は賃上げをストップしたものの、労働時間の短縮(週間42→40時間)により実質上5%相当の賃上げを獲得したことである。かかる経済の実情を無視した賃上げは収益減に悩む企業に一段と圧迫を加え、企業活動をいっそう困難な事態に追い込んでいる。

金・外貨準備高の急増

年初来5月末まで毎月漸減傾向を示してきた金・外貨準備は6月中774百万マルク(うち米ドル884百万マルク)の急増を示し、6月末278億マルク(69.5億ドル)となった。かかる傾向は7月にはいっても引き続きみられており、7月初めの1週間のみでも3億マルク程度の著増を示している。これは一つには、貿易収支の好転(1~5月の黒字幅18.2億マルク、前年同期13.6億マルク)によるものであろうが、同時に短資の流入急増が大きな要因になっていることは否めない。短資の大幅な流入をもたらしたものとして、①金融引締め政策強化に伴う資金調達困難化ないしは金利の高騰から、西ドイツ企業がユーロ・マネーを取りあさったこと、②また手元資金繰りに苦しむ西ドイツ金融機関が海外運用短資を積極的に引き揚げたこと、③ポンド不安から、leads and lagsの増大および一部資金の逃避的流入がみられたこと、などが指摘されよう。

◇ フランス

景況は引き続き上伸

5月の生産指数は147.0(1959年=100)と5ヵ月ぶりに前月を下回った。しかしこれは主としてフランス電力会社のストの影響によるものであり、実体面での拡大基調には変わりがない。むしろ実質的には、拡大テンポが速まっているともみられている。消費は引き続き堅調であり、輸出も好調を持続しているが、これに加え、このところ投資需要も着実に増加しはじめている。

このため、これまで消費財生産部門に比較してやや立ち遅れの感があった生産財生産部門も、今や回復過程からはっきりと拡大基調に転じたことがうかがわれる。こうした情勢から、労働市場は逐月引き締まりの度を強めており、賃金率もジリ高傾向を改めていない。

6月の貿易収支は、前月に引き続いて赤字となった。これは、輸入が生産活動の活発化を映じた生産財の輸入増を主因に、前年同月比23%の著増となったことによるもので、一方、輸出は前年同月比17%増と年初来の平均増加率を上回る水準を維持している。

金融市場は超繁忙

対外準備の著増(6月中98百万ドル増)や預金の好調により、マネー・サプライは増加しているが、一方、実体面の活況から資金需要はきわめて旺盛であり、このため金融市場はますます繁忙化している。銀行貸出は、長期金利の上昇により企業の起債意欲が低下していることもあって、このところ増勢を強めている。コール・レートは6月上旬一服気配を示したが、その後再び高騰を続け、7月上旬末に至るまで連日4 $\frac{1}{8}$ %と公定歩合(3.5%)をかなり上回る水準を維持した。しかもこの間フランス銀行が流動比率を引き下げ(7月号「要録」参照)、また大量の買オペを実施(6月後半33億フラン、5月後半17億フラン)してきたことを考慮すれば、金融逼迫の実勢は一段と激しさを加えていることがうかがわれる。

物価に若干の動意

このほど大蔵省は、自動車工業会の申請していた計画契約(contrat de programme, 3月号「要録」参照)を認可した。新経済社会政策発表後の価格凍結策の手直しとしては、さきに認可された家庭電気器具業界に次ぐ2番目のものであるが、今回は前回の例と異なり、下請部品業界等関連業界をも含めた広範な価格引上げにつながるものであるだけに、今後他の業界に及ぼす影響が注目されている。しかも、これに先立って発表された5月の卸売物価指数は前月を1.8%(前年同月比+3.1%)

とかなり大幅に上回っている。年初来、小幅ながらも一貫して上げ歩調をたどっている消費者物価の動向をもあわせ考えると、なお安全圏にあるとはいえ、物価問題が再燃する日も遠くはないように思われる。

◇ ス イ ス

公定歩合の引上げとその背景

スイス中央銀行は7月6日、公定歩合の引上げ(再割引歩合2.5→3.5%、担保貸付歩合3.5→4.5%)に踏み切ったが、今回の引締め措置のねらいは主として次の二点にあったと考えられる。

第1は、年初来スイス市場から短資流出が目立ち始めたことである。これは最近、ユーロ・ダラー市場をはじめ各国金利が高騰を続けた反面、スイス市場金利の上昇幅が比較的小幅にとどまったため、内外金利差が徐々に拡大した結果もたらされたものであるが、流出額は1～4月間で約8億フランにのぼったといわれている。元来、スイスの国際収支パターンは貿易収支の大幅な赤字を短資の流入によって埋めるという特徴を示してきたが、年初来かかるパターンに変化が生じ、貿易収支は米国、西ドイツ向けを中心とする輸出の好調(1～5月前年同期比一以下同様一12.2%増)と輸入の増勢鈍化(5.5%増)によって赤字幅を大幅に縮小(12.6億フラン、前年同期15.1億フラン)した一方、短資が上述のように大幅に流出超に転じた。もっともかかる傾向を憂えた政府は従来の基本方針であった外資流入抑制策を一部緩和(注)するなどの措置を講じてきたが、これまでのところその効果がほとんどみられず、外貨準備は減少傾向を続けてきた(1～6月間約10億スイス・フラン)。

(注) 4月1日、すでに鎮静化していた建築関係投資を促進する意図もあってその資金源となる抵当債に限り非居住者の購入を認める扱いとし、さらに6月23日には株式を除く全債券について非居住者の購入を認めることとした。

第2は、国内景況に過熱気配がみられ始めたことである。景況は部門毎に区々で、たとえば建設

部門はすでに鎮静化しているが、個人消費は高水準(第1四半期の前年同期比7%)を続けており、他方輸出も好調な伸びを続けている。また労働市場のひっ迫および外国人労働者の移住抑制措置から賃上げ(1～3月の対前年比7.9%、前年7.0%)が続き、物価上昇(消費者物価1～3月の対前年比5.4%)に強いインパクトを与えている。さらに最近企業の長期資金調達に困難になったため、短期借入金でまかなうという傾向が目立つようになり、そのため銀行の短期貸出が著増している。

スイス中央銀行によれば、今回の引上げの趣旨は、市中金利の上昇に伴う公定歩合との間の格差是正にあると説明されているが、同時に上記のような国内景気情勢への配慮も一つの要因であったと思われる。

◇ オーストリア

活発な安定・成長論争

さる3月、保守党単独政権が成立して以来、オーストリア経済界では経済の現状分析をめぐって活発な安定・成長論争が展開されており、当局の政策方向に大きな影響を与えている。

まず成長論者はやや長期的観点から社会党政権時代の重要産業国有化(国有化企業の比重は売上高でみると約40%といわれる)政策に基づく企業活動の低下、なかんずく投資活動の沈滞を批判し、早急に鉱工業生産の拡大をはかる必要があると主張している。これに対して安定論者は、短期的観点から最近のコストプッシュによる物価騰貴、輸入著増に伴う国際収支の赤字幅拡大、銀行貸出の急増等の指標からみて現在の景気局面にはすでに過熱傾向がみられるとして、安定政策の必要を強調している。

こうした論争を通じ、長期的には財政政策によって投資活動を促進する一方、その間の短期的な景気過熱については金融政策で対処していこうとする考え方が次第に強まってきている。

最近の政策措置

政府は、1967年1月から68年1月までの時限立

法で「経済拡大法」を制定し、停滞した経済に新しいふきを与えることを意図しているが、その主たる内容は次のようなものである。

(1) 内部留保の資本金組入れを税制上の優遇措置によって促進し、かつ配当金に対する法人税を引き下げる(52→26%)ことにより企業投資に刺激を与える。

(2) 66年から有価証券発行税を撤廃して資本市場の育成を図り、一方生保加入税(3%)を免除し、各種保険掛金の免税点を引き上げる、等の措置を実施して貯蓄増強を図る。

(3) 67年に低所得者層、年金生活者等を対象として20億シリングの減税を行なう。

(4) 輸出業者に対する取引高税の返戻率を引き上げる。

第2の投資促進措置は、7月上旬に実施された金融緩和措置である。すなわち、大蔵省、中央銀行、市中銀行協会の3者間で締結されている「貸出規制協定」の緩和がそれで、その内容は次のとおりである。

(1) 市中銀行に対する貸出規制枠(1964年の金融引締め期に総負債の70%から68%に引き下げた)を当初の水準に戻す。

(2) 市中銀行に対する流動比率規制を改正し、総負債の5%を特別流動資産(大蔵省証券、外貨資産等)で保有する義務を免除し、一般流動資産(再割適格手形、銀行預け金等)で保有できることとする。

もっともオーストリア中央銀行は6月30日、上記のような投資促進措置と一見相反する金融引締め措置を講じた。すなわち、同行は、担保貸付歩合を引上げ(国債担保の場合5→5.5%、その他証券を担保とする場合5.5→6%)、また、準備預金制度に基づく法定所要準備額の算定基準の改訂(引締め効果をもつ)を行なった。カミッツ中央銀行総裁の説明によると、上記措置のねらいは金融機関の、中央銀行借入れ著増(特に担保借入れは4月末4.8億シリング→5月末15億シリング)に対処することにあり、必ずしもデフレ効果をねらっ

たものではない、とされている。さらに同総裁は、オーストリアの当面の金融政策は、安定・成長路線のいずれにも片寄らない中道を歩もうとしていると説明している。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 香 港

着実な回復基調を継続

香港経済は、本年にはいって、輸出が一応順調な増勢をたどっているほか、海運・観光が活況を続けているため、堅調な立ち直りを示している。特に金融面では、銀行の信任回復に伴って、銀行預金の伸びが著しく好転したのが注目される。

(1) 貿易動向

本年上半期の貿易実績をみると、輸出入とも6月の好伸を映じて、輸出は3,386百万香港ドル(米ドル換算592百万ドル)で、前年同期に比べ8.2%方の増加、輸入は4,586百万香港ドル(802百万米ドル)で、同じく2.1%方の伸長となっている。輸出の伸びは、従来(昨年同期の伸び12%)よりかなり鈍化しているが、これは、主として東南アジア諸国向け輸出の伸び悩みなし減少によるもので、主要輸出先である米国、欧州向けは繊維、雑貨を中心に引き続き好調を続けている。一方、輸入が低調にとどまったのは、①昨上半期の輸入(伸び率5.8%)が前年のブームを映じて非常に高水準にあったこと、②後述のように銀行の貸出態度が厳格化したこともあって、企業が思い切った在庫調整を進めるとともに、設備拡張を差し控えている、ことなどの理由によるものであるが、6月に好伸(前年同月比15%増で、年初来はじめて8億香港ドルを突破)を示したことはこうした企業の在庫調整が一巡したことを示すものとみられる。

ところで、貿易収支の大幅な赤字を補ってんしているのは、主として海運と観光収入であるが、海運は貿易量の増大のほか、昨年来の運賃の続騰に伴って、引き続きブーム状態にあり、大幅な船腹

拡張を行なっている。一方観光事業も、上半期の旅客数が前年同期を約12%上回って、これまた好調を続けている。しかも、輸出の先行きについて、①米国向けが同国の軍需増大による間接的影響から、引き続き好伸を予想されること、②インドネシアの政情不安の解消、マレーシア紛争の解決などにより、東南ア市場の環境が好転していること、③米、英両国との繊維製品輸出割当協定がおおむね満足すべき線で妥結する見込みとなったこと、などから、明るい見通しが強まっている。さらに、同地の主産業である繊維工業はこのところ綿花市況の低下、製品価格の持ち直し、などから採算面でもかなりの好転をみているといわれている。もっとも下級品については、中共、韓国、台湾などとの競争は一段と激化しつつあり、こうした情勢を映じて弱小企業の整理統合と系列化が進められつつある。

(2) 金融情勢

一方、金融面では、昨秋来現金通貨流通高の異常な増勢が止まり、これと裏腹に銀行預金の増加傾向が目立っている。すなわち、現金通貨の増加率は、65年上半期には、18.4%の高率を示したが、同年下半期4.9%、本年1～5月では0.5%と落ち着いてきた。これに対し銀行預金は65年上半期に0.5%方減少したが、昨年央を底として増勢に転じ、65年下半期10.9%増、さらに本年1～5月7.1%増となっている。これは昨春の銀行取り付け事件後、しばらく尾を引いていた預金者の不安な心理状態がようやく落着きを取り戻し、一時失われていた銀行の信任が回復されたことの現われである。

一方、銀行貸出残高は本年1～5月に109百万香港ドル増加したが、これは同期間中の預金増加額の約半にすぎず、これによって各行の預貸率も著しく低下している。この原因は、①いまだ企業活動が新規投資を必要とするほど活発化していないこと、②かつての放漫を戒める銀行のきびしい貸付態度などによるものであろう。

このように預金の増勢と貸出の減少によって各

行の手元資金は潤沢となり、特にコール・レートはこれまでにない弱含み(4%前後)に推移している。ところが、最近における海外金利の上昇、特に英蘭銀行の公定歩合引上げを見越して、7月12日為替銀行協会は定期預金のうち、6ヵ月物を $\frac{1}{8}$ %方、1ヵ年物を $\frac{1}{2}$ %方それぞれ引き上げることを決定。またこれに伴って、英系3行は、7月15日、プライム・レートを $\frac{1}{2}$ %引き上げ、7%とした。

このような金利の上昇傾向に対して一部には、同地の景気回復に水をさすことになるとして、懸念する向きもあるが、同地における実質金利が国際的にもかなり低水準にあることからみて、さしたる影響はないものとみられよう。

◇ シンガポール

独立後の経済は不調

シンガポールは昨年8月、マラヤとの政治・経済的利害の不一致を理由に、マレーシア連邦から分離、独立したが、独立後の同国経済はその支柱である中継貿易の停滞に加え、工業の未発達から低調に推移している。

すなわち、元来貿易立国であるシンガポールは、その大宗を占める中継貿易(貿易総額の約8割を占め、雇用労働者の約14%が従事)が伸び悩み状態にあり、これに伴って、シンガポール経済も停滞ぎみに推移してきた。1964年の貿易は、インドネシアのマレーシア対決政策実施(1963年9月)の影響をもろに受け、輸出入とも前年比2割方減少、著しい不振を示した。昨1965年の貿易も、独立後期待をかけていた対インドネシア貿易再開が実現せず、前年比8%前後の回復にとどまったため、年間では輸出982百万ドル、輸入1,243百万ドルと、いずれも対決政策実施前の水準に比較すれば1割方下回っている。

この間、昨年9月来、インドネシアで政変が発生しマレーシア対決政策の推進者たるスカルノ大統領は政治上の実権を喪失、新たに成立した軍事政権はその新方針の一つとしてマレーシア対決政

策の終息を打ち出し、本年6月初め正式にシンガポールの独立を承認するに至った。かかる情勢の変化に伴い、今後対インドネシア貿易の再開は、シンガポール経済回復の足掛かりとなるものとみられるが、一方、①インドネシアにおける輸出入能力の減退、②シンガポール港湾能力の低下、③取扱い主力商品、天然ゴムの地盤沈下、④対決政策実施中に失った中継貿易機能の回復困難などの事情から、同国経済に昔日のごとき繁栄を期待することはむずかしからう。

工業化の推進

シンガポールは、中継貿易の先行き見通しが明るくないことから、工業開発の推進によって活路を見いだすため、1959年制定の創始産業法に基づき、本格的に工場建設に着手している。ことに、ジュロン工業地帯の開発(1965年末、タイヤ、鉄鋼、合板など52工場が操業中であるほか、47工場が建設途上にある)には努力を傾けてきたが、マレーシアから独立後、同国経済の早急な開発がいつそう要請されるに至ったため、本年1月以降経済開発5ヵ年計画(1970年12月まで)が実施に移された。同計画は、工業化のための経済基礎部門強化に重点が置かれ、5ヵ年間に、政府開発投資として1,521百万マラヤ・ドル(約5億米ドル)、民間投資1,250~1,300百万マラヤ・ドルが予定されている。もっとも、シンガポールの工業化については、①もともと労働組合の圧力が強く、賃金水準も高いため、製品コストが割高であること、②国内市場が狭あいであり、海外市場開拓がいつそう困難となってきたこと、③工業技術水準が低く、今後熟練工の養成にはかなりの年月を要すること、などその前途には多くの問題が横たわっている。

◇ 豪 州

昨秋来景気後退のきざしを示した豪州経済は、本年にはいり、外貨事情の好転をみたものの、一方投資活動の鎮静化、消費需要の伸び悩みがいつそう現われるなど、景気調整は一段と進展、この

ため1年余にわたって採られてきた金融引締め政策が最近に至り漸次緩和されつつある点が注目される。

外貨事情の好転

まず外貨事情をみると、一昨年来の輸入の大幅増加、輸出の不振を背景とする貿易収支の大幅逆調傾向は、本年にはいって輸入の大幅減少を主因によりやく改善の方向をたどりつつあり、さらに資本収支は英米からの民間外資の流入増にささえられ、順調な黒字基調に推移、このため外貨準備は次第に増加している。すなわち、本年1~5月の貿易動向をみると、輸出は、石炭、銅など鉱産物の増伸がみられた反面、羊毛、酪農品、小麦、砂糖が2年続きの干ばつの影響などから引き続き停滞しているため、結局1,106百万豪ドル(1豪ドル=1.12米ドル)と前年同期比1.7%増にとどまった。一方輸入は、金融引締め政策の浸透を映じて機械類、化学製品などを中心に1,105百万豪ドルと同6.8%減少したため、差引き貿易収支はわずかながらも1百万豪ドルの黒字(前年同期97百万豪ドルの赤字)を示し、ほぼ均衡するに至った。

さらに資本収支は、米国からの鉱業部門への民間外資流入が引き続き活発なうえ、さる5月発表の英国における海外投資規制の実施を見込んで、英国から民間外資の駆け込み流入がみられたため(民間外資流入額、1964年496百万豪ドル、65年619百万豪ドル、66年1~3月204百万豪ドル)、引き続き順調な黒字基調を維持している。この結果、外貨準備高は1~5月間に126百万豪ドル増加して5月末1,365百万豪ドル(準備銀行保有分)と、ボトム時(昨年9月、1,221百万豪ドル)に比し11.8%の上昇を示した。

経済活動の停滞

昨年秋ころから経済の伸び悩み傾向がみられはじめた豪州では、本年にはいって経済活動の停滞が一段と目立ってきている。すなわち、本年1~3月の民間設備投資額は、前年同期比7.5%増(昨年同期実績16%増)、また住宅等建築認可額は、

同14%減(同9.9%増)、自動車登録台数は同11%減(同0.4%減)、小売り売上高は同4.9%増(同5.5%増)といずれも顕著な伸び悩みないしは減少を示しており、これらの事情を映じて、GNPの伸び率は本年1～3月、年率2%と、昨年10～12月期の5%に比しいっそう鈍化している。さらに昨年中ひっ迫していた労働需給も、かなり緩和の方向に向かいつつあり、本年1～3月の失業者数は前年同期に比し3割方増加している。もっとも、こうした全般的経済活動の停滞のうちにも、鉱業ブームに沸く西オーストラリア地方のみは、鉱業開発拠点の開発推進などを背景とする民間外資の流入増から引き続き活況を呈していることは注目されよう。

引締め政策の緩和

以上のような景気調整の進展に対処して、準備銀行では、昨年12月の商業銀行の支払準備率1%引下げに続いて本年4月には、①民間投資活動の刺激、②干ばつ救済資金の供給および農業開発貸付基金(Farm Development Loan Fund、基金50百万ドルを商業銀行が拠出)の創設を目的として、支払準備率を2回にわたり、合計3.4%の引下げを実施した(この結果、準備率は9.4%と従来の最低)。さらに住宅投資の頭打ち傾向から、貯蓄銀行に対しても、住宅向け貸付の積極的貸増しを要請するなど、漸次引締め緩和を進めつつある。なお、前記英国における海外投資規制措置に対処して準備銀行では早くも5月以降、在豪州外資系企業の同国内での資金調達に対する規制を新たに実施することにより、国内金融市場への圧力防止をも図っている。

共産圏諸国

◇ ソ 連

貿易は順調に拡大

このほどソ連外国貿易省から発表された1965年度の貿易年間統計表によれば、昨年中の同国貿易額は引き続き増大をみせ、また、自由主義諸国と

の交易も拡大基調を継続している。

すなわち、昨年中の輸出額は前年比6.4%増の7,357百万ルーブル、一方輸入は4.1%増の7,248百万ルーブルで、輸出超過額は108百万ルーブル(1964年度は48百万ルーブルの輸入超過)を示した。輸出入合計の貿易規模(価格調整済み)は、日ソ通商条約が発効した1958年に比し9割方、また第1次日ソ3ヵ年貿易支払協定が成立した1960年に比し4.5割方のそれぞれ増となっており、かつ、毎年増大の一途をたどっている。

ソ連の貿易額推移

(単位・10億ルーブル)

暦年	輸 出	輸 入	輸 出 入 計
	当年(1960年=100) 価額 (とした指数*)	当年(1960年=100) 価額 (とした指数*)	当年(1960年=100) 価額 (とした指数*)
1958年	3.9 (78.0)	3.9 (76.5)	7.8 (77.2)
59〃	4.9 (98.0)	4.6 (90.2)	9.5 (94.1)
60〃	5.0 (100.0)	5.1 (100.0)	10.1 (100.0)
61〃	5.4 (108.0)	5.2 (102.0)	10.6 (105.0)
62〃	6.3 (126.0)	5.8 (113.7)	12.1 (119.8)
63〃	6.5 (130.0)	6.4 (125.5)	12.9 (127.7)
64〃	6.9 (138.0)	7.0 (137.3)	13.9 (137.6)
65〃	7.4 (148.0)	7.2 (141.2)	14.6 (144.6)

(注) * 1960年の価格で調整した価額による。
ソ連外国貿易省公表資料に基づく。

次にこの貿易額を地域別にみると、昨年実績でも、依然として社会主義諸国が大きく69%を占め(うちCOMECON加盟諸国58%、その他、中共2.6%、北鮮1.1%、北ベトナム0.6%、キューバ4.4%など)、主要な貿易相手地域となっている。なお中ソ貿易は、中ソ対立の激化から往復375百万ドルと昨年に引き続き減少した。自由主義諸国の構成比は、いわゆる東西貿易の拡大基調を映じて、1958年当時の26%から1963年には30%、64年には30.8%、65年31.2%と若干ながら増加を継続しているが、大勢としては、ほぼ固定した感がある。

次に国別にみると、従来に引き続き、陸続きの隣国であるフィンランド(昨年実績、以下同じ、2.8%)、交易品目の多い英国(2.7%)、経済協力関係の密なインド(2.5%)およびアラブ連合(2.3%)、そして、1960年代にはいり3年の長期貿易支払協

定の締結を契機に顕著な伸びをみせてきた日本(2.2%)の比重が目立っている。

しかし、これを最近の推移に限ってみると、日ソ貿易は、その拡大ムードにもかかわらず、期待されているシベリア開発計画が巨額の資金を要し、かつ定着労働力、輸送手段などの不足のためいまのところ本格的な着手にまで至っていないことから、昨年の日ソ間貿易の伸びは全く頭打ちの状況にある。このため、1964年には自由諸国の対ソ貿易においてフィンランド、インドに次いで第3位を占めていた日本は上記のごとく第5位となった。

品目別構成では、輸出は、従来同様低開発国向けの機械および設備(昨年実績による構成比、以下同じ、20%)、コメコン諸国向け油送管および電力網による燃料および電力(17%)、先進国向けの鉱石、木材などの原料(鉱石・金属原料など22%、木材・繊維原料など12%)などが大きな比率を示し、特に工業原材料の着実な伸びがみられる。

一方輸入では、引き続き先進国からの機械・プラント類(33%)が最も大きく、次いでカナダ、米国、豪州およびフランスからの小麦輸入を大宗とする食糧および食品工業原料(20%)が大きな比重を占めている。さらに消費物資(14%)、金属製品(10%)、化学製品(6%)の順となっているが、最近の推移では、食糧輸入が増勢をたどっているのに対し、肥料など化学製品およびプラント輸入は横ばいで、また一般消費物資、金属製品などは縮小傾向を示している。

なお、ソ連のこのような食糧輸入の増大は、引き続き農業生産の不振によるものであるが、本年から実施に移されつつある新5ヵ年計画ないし土地改良10ヵ年計画による農業生産の改善見通しがまだ未知数であり、一方国民生活水準の引上げのためにもここ当分食糧輸入は増大するものとみられる。ちなみに、6月下旬ソ連はカナダから本年8月初以降3年間に計9百万トン(336百万ブッシェル、各年とも均等量で各3百万トンの予定)、8億カナダ・ドル(740百万米ドル)の小麦および小麦粉を買い入れることに決定したが、これは2

国間の小麦取引としては、史上最大の規模(本年4月カナダは中共との間に従来の協定を継続更新し、3年間に最大約750万トンの小麦取引を行なう旨取決め)のものである。

◇ ルーマニア

最近の経済情勢

豊富な鉱工業資源を背景に、従来の農業国から工業国へと脱皮しつつあるルーマニア経済の成長率は、東欧諸国のなかで最高水準を続けている。しかし、昨年の実績は前年比8%増と、前年(10%)ならびに5ヵ年(61~65年)実績(年率8.6%)をいずれをも下回り、その伸び率は鈍化している。

また同国の貿易動向は、経済開発の本格化ならびに工業化の進展に伴う資本財輸入の必要などから、逐年その規模を拡大するとともに過去5年間赤字幅も増大している。昨年の工業生産は、電力、鉄鋼、機械、などの生産財部門を中心に前年比13.1%増(前年実績は14.1%増)、また農業生産は穀物増産を主因に4.6%増(前年実績は6.3%増)となった。さらに国内小売取引額(676億レイ、1レイは邦貨換算約60円)ならびに国家投資額(410億レイ)は、それぞれ対前年7.3%、8.6%増(前年は8%、11%増)と、相当の高水準を示したが、いずれも前年実績を下回っている。

昨年のこうした経済成長鈍化の原因として、まず工業面では、①建設工事の遅延、②計画未達成に伴う一部生産財の供給不円滑、③部分品供給の不足、④技術進歩の停滞などが指摘されている。また農業面では、①化学化、機械化の不足、②技術専門家の指導の不十分、③農民に対する物質的刺激策などの不十分などがあげられよう。したがって今後の問題としては、これら諸点の改善を図るとともに、特に最近では、生産物の品質改善、と貿易の拡大とが重視されている。

こうした情勢を背景として本年から始まった新5ヵ年(66~70年)計画でも、これらの点を考慮してその成長年率は、「国民所得」で7%、工業生産10.5%および農業生産3.5%と前期5ヵ計画より

控え目な目標をたてている。しかし計画の重点は引き続き石油設備、化学、運輸および工作機械など機械工業中心の重化学工業化におかれ、これら部門に総投資額(5年間で2,500~2,600億レイ)の50%を振り向けることとしている。もっとも、本年の目標では、工業生産の10.5%増は5か年の年増加率と変わりはないが、農業は5%増で5か年間の年増加率をやや上回り、年間投資額(464億レイ)は13.6%(前年実績が8.6%増)の増大を予定している。この目標を達成するために内政面では、既に兵役年限の短縮(2年から1年4ヵ月に)を図って労働力の供給を増加するとともに、対外面では引き続きコメコン諸国との貿易を拡大する一方、西側諸国との経済交流を強化する動きを示している。すなわち既に昨年1月には、フランスと5か年(66~70年)の長期貿易協定(年間往復8千万ドル、10年の延払い条項を含む)を結び、また米国とは金額5千万ドル、期間5年の借款協定を締結し、ゴム、石油プラントの買付けを行なうことになっている。また最近では西独との接近も図っているようで、今後一段と西欧諸国との接近を深めていくものとみられ、今後の動きが注目される。

経済指標推移

(単位・%)

	実 績				計 画	
	1963年	64年	65年	61~65年率	66年	66~67年率
国民所得	7.0	10.0	8.0	8.6	—	7.0
工業生産高	12.5	14.1	13.1	14.0	10.5	10.5
生産財	14.3	15.8	13.7	15.2	—	11.0
消費財	9.3	10.9	11.9	11.9	—	10.0
農業生産高	3.3	6.3	4.6	3.0	5.0	3.5
国家投資額	8.8	11.0	8.6	*15.8	13.6	—
国内取引額	7.7	8.0	7.3	*11.1	10.0	11.2

(注) *は1960~65年の年率。同国発表資料による。

貿易額推移

(単位・百万ドル)

	輸 出	輸 入	収 支 尻
1960年	717	648	69
61%	793	815	△ 22
62%	818	941	△ 123
63%	915	1,022	△ 107
64%	1,000	1,168	△ 168
65%	1,106	1,311	△ 205

(注) 同国発表資料による。