

まってくる諸国(香港、台湾、フィリピン)もあって、先行き輸入動向は漸次増勢をたどり、少なくとも上半期の伸びを上回るものと思われる。

もっとも、今後の貿易動向については、先進国の景気動向のうち、過熱化の目立っている米国景気の先行きや、ポンド不安の帰趨など予測しがたい事情もあって、必ずしも楽観が許されないことはいうまでもない。

最後に、わが国の輸出市場として、東南ア諸国の貿易動向についてみると、わが国のこれら諸国への輸出は本年上半期中8.7%と、昨年上半期の前年比増加率28%を大きく下回った(もっとも、東南ア諸国の輸入増加率2%に比較すればかなりの増加といえる)。これは、ベトナム特需(南ベトナム、韓国向け)が増高したものの、インドネシア向け輸出が同国に対するわが国の輸出保険取扱が停止からほとんど途絶状態に陥ったほか、ビルマ向け輸出が同国の輸入制限強化から著減したことなどが響いたためとみられる。先行きについては、東南ア諸国における前記諸事情から、全般的に資本財を中心に輸入需要の増大が見込まれるほか、わが国としても、最近アジアにおいて指導的役割を推進しようとする気運が高まり対東南ア経済協力が一段と積極化していること(特に昨年締結された対韓国経済協力協定、インドネシア債権国会議による援助、東南ア開発閣僚会議に基づくタイ、マレーシアなどへの政府借款供与)などからみて、かなりの好調を示すものと予想される。

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

米国経済は、全体としては、軍事支出、民間設備投資にささえられ依然需要過剰の状態が続いている。しかし、最近の経済指標のなかには需要圧力の軟化を示すものも現われ始めており、経済の各部門間のアンバランスもかなり顕著になってきた。また金融面でも、資金の需給関係に基調的な変化はなく、歴史的な高金利状態が続いているものの、7月以降の金利上昇傾向によりやく一服気配がうかがわれる。

国防支出中心の経済拡大

最近発表された本年第3四半期GNP統計速報(以下数字は年率換算)を利用して、昨年第4四半期からの主要支出項目別増加額をみると、次表のとおりである。

主要支出項目GNP増加額

(年率・億ドル)

	1965年		1966年	
	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月
G N P	+ 179	+ 168	+ 111	+ 137
個人消費	+ 102	+ 104	+ 45	+ 99
総固定投資	+ 35	+ 41	+ 6	- 10
うち生産者耐久財	+ 13	+ 14	+ 18	+ 24
建設(非住宅)	+ 24	+ 17	- 6	- 6
個人住宅	- 2	+ 10	- 6	- 28
政府支出	+ 35	+ 38	+ 40	+ 63
うち軍事支出	+ 18	+ 21	+ 25	+ 42
在庫投資	+ 17	- 15	+ 34	- 15
純輸 出	- 10	- 11	- 13	0

これからも明らかなように、国防支出は64年の第4四半期18億ドル増から本年第3四半期の42億ドル増に至るまで、期を追うに従って増加の幅を広げている。このため67財政年度(66年7月~67年6月)の国防支出は、政府の当初(本年1月)予想の583億ドルをすでに上回り、本年7~9月に

は年率 600 億ドルのペースで進んでいる。今後も増加を続け67財政年度全体では当初見込みを70億ドル程度上回るものと予想されている。現在の国防支出をG.N.P.と比べると約8%であり、朝鮮戦争時(14%)と比べるとまだかなり低い。したがって、米国経済全体が軍事経済化しているとはいえない。しかしながら、増加分でみるかぎり本年第3四半期には国防支出がG.N.P.増加額の4%にも達しており、ベトナム戦に伴う軍事支出は、米国経済の拡大の最大要因であるといえよう。

また民間設備投資も、軍事支出同様依然増勢を続けている。政府は、この傾向が本年第4四半期にも継続するものとみている。

一方、個人消費支出の増勢は、昨年の第4四半期から今年の第1四半期に比べかなり鈍化してきた。また住宅建設は春以降金融引締めの影響を受けてきており、最近に至りますます停滞の色を濃くしている。このように部門間の動きにはかなり顕著な差異が現われ始めているが、全体としてみれば需要圧力はきわめて強い。すなわち第3四半期の名目G.N.P. 7,460億ドルは、前年同期比8.7%増の高水準に達している。このうちG.N.P.デフレーターの上昇が4%を占めており、実質成長率は5.3%程度となっている(第2四半期から第3四半期への動きでみると、名目伸び率1.9%、実質伸び率1.1%)。

このように米国経済は、一般的な物価の上昇を伴いながら拡大を続けているが、最近の経済界の関心は明年以降の景気動向に注がれており、中間選挙後の政策動向が話題となっている。

明年の経済見通し

最近になって、各方面で明年の経済見通しについて議論されはじめている。注目されるのは、現在の米国経済には不確定な要素があまりにも大きく、経済予測がきわめて困難であることが、特に強調されている点である。もとより最大の不確定要因はベトナム軍事支出の動向である。さきにもたようにベトナム・エスカレーションに伴う軍事支出の増大が、G.N.P.増加額の4%近くを占めてい

る現状では、今後の米国経済にとってベトナム戦の成り行きが決定的な意味をもっていることは論をまたない。これとならんで、ポンドの先行き、選挙後の増税の有無とその規模、高金利の先行き見通し難も、予測をむずかしくする不確定要因としてあげられている。

以上のような制約のもとに行なわれている各方面での議論を集約すると、一般的には「全体としての伸び率は若干落ちるだろうが、拡大基調そのものは続く」と見る向きが支配的である。またG.N.P.を項目別にみた場合、今後国防支出増加が必要圧力の中心となり、民間からのインフレ圧力は漸次低下してゆくとする見方も多い。以下の基本的見解では大方の意見が一致している。

しかし明年の国防支出、設備投資などの動きを具体的にどうみるかについて以下のように意見が分かれていたため、今後の政策課題については、追加的抑制措置を必要と見る向きと必要としないとする向きに分かれている。

まず国防支出は、①ベトナム派兵の急増(現在33万人程度、年末38万人、来春には40万人を超える見込み)、②米軍の消耗増大に伴う備蓄軍事物資の補てんの必要などの理由から、今後引き続き増大を余儀なくされるものと一般に考えられている。現に最近航空機の損失が著しいため、国防省は68財政年度引渡しの航空機発注高を1,000機から1,280機に追加した、との事実も伝えられている。

しかし、明年の景気見通しとの関連で重要なのは、現在のような軍事支出の増勢がいつまで続くか、という点である。この点について、一部の論者は、本年第3四半期の増加額42億ドルをピークに今後増勢が鈍化し、ベトナム戦によるインフレ圧力は漸次後退してゆくのではないかという点を重要視している。しかし一般には、ベトナム戦の早期終結の見通しは乏しく、軍事支出は明年第2四半期ごろまでは每期最低30~40億ドルずつ増加し、今後ともインフレ圧力が続くであろうと考えられている。このような見通しに立って、来年早

早ベトナム戦のため100億ドル以上の追加的支出要求が必要となり、同時に一般的な増税措置も必要となろうとする見解が有力である。

次に民間設備投資の動きについては、ここしばらく大きな需要圧力であるが、明年は伸び率が低下するのではないかと見られている。設備投資の伸び率鈍化の原因としては、①金利上昇と金融逼迫に伴う投資活動の低下、②投資免税の停止措置の効果浸透(明年半ば以降)、③賃金上昇、増税による利潤圧迫を主因とする投資意欲の減退、④経済拡大のスローダウンと、増加設備の稼働化による生産力の余裕増加(最近操業率が若干低下したと伝えられている)、などがあげられている。これらの要因を重視する見方によれば、民間設備投資は本年の伸び率対前年比17%増と比べかなり低下すると予想される(対前年比3%増にとどまるという予測も発表されている)。

これに対し政府の立場は、ジョンソン大統領が、9月初めインフレ抑制のための財政措置を発表した時以来さして変わっていない。アクリー経済諮問委員会議長は、設備投資が現在高すぎるレベルにあり、今後抑制努力を続けなければ、来年の設備投資伸び率を7～8%という望ましい水準に維持することはできないと述べている。アクリー議長は、来年も設備投資が旺盛と見込まれる理由として、①製造業の未納受注残高が高いこと、②大企業についてみると設備投資予定額のうち、実行されていない部分がかかなり残っていること、③操業率も依然高いこと、④現在収益は高く、今後とも消費需要は旺盛であり、売上げも順調と考えられること、などをあげ、したがって企業は設備投資を続けてゆく強い動機と十分な手段を有している、と主張している。

国防支出、設備投資とならんで消費動向についても議論が分かれている。すなわち、個人所得が社会保障の支払い増大、利子収益の増大を映じて順調な増加を示し、消費者もカラー・テレビ、家具などに根強い消費意欲を示しているとの楽観的な見方がある一方、消費者の購買態度が不安定に

なっているとの調査が発表されていること、自動車売上げの大幅な増加が見込まれなくなってきていることなどを重視して、消費面からの景気拡大要因は減退しつつあると見る向きもある。

このように各部門とも明年の見通しがむづかしいため、今後の経済見通しについて強気弱気の見方が入り組んでいる状態である。したがって今後の政策方向についても、政府エコノミスト、金融界には一般に現在のインフレが最大の問題であり、現在予想される規模のベトナム支出が続く以上財政面からの措置すなわち増税が必要であるとする見方が有力であるのに反し、産業界、学界の一部には経済はスローダウンの方向に向かっており、今以上の財政措置を行ない金融引締めを持続するとリセッションの危険を現実化する懸念があるとする見方がある。現状では、増税の必要性を説く強気の見方が依然多数説ではあるが、2～3ヵ月前に比べると若干後退しているよううかがわれる。これは9月の財政措置発表が全般的なインフレムードを後退させる効果があったのと、最近の経済指標に経済の軟化を示すものがふえてきているためであると考えられる(註)。

(註) 9月の経済指標は上向きと下向きが混ざっている。生産指数は1年ぶりに低下したほか、卸売物価は横ばいとなった。また自動車業界からの鉄鋼需要は少なく、国防生産用別枠発注額も減少したため、鉄鋼生産の低下が予想されてきている。また住宅着工も低下を続けている。反面失業率は低下、消費者物価は上昇、耐久財受注も増大、未納受注残高も増加傾向を変えていないなど、景気上昇持続を物語る指標も多い。

一方政府は、増税問題とそれにかかる経済見通しに対し、明年の支出見通しが明確になるまではいずれにもコミットしないという態度を変えていない。いずれにせよ、明年早々の増税の有無それと密接に関連した明年の経済動向は、年末までに明らかになるとされているベトナム支出の見通し、および今後の経済指標の動き、とりわけ明年の設備投資の動向(年末には政府調査で明らかになる見込み)によって左右されるものと考えられ、これらの動きに十分注意する必要がある。

金融市場の動向

まず短期市場の動きをみると、本年7月以来続いた各種金利の上昇傾向に9月下旬以降若干の変化が現われ、金融ひっ迫のピークを一応乗り越えた感がある。すなわち9月中旬には法人税納期を控え、同時に大量のCDの満期到来が予定されていたうえに、財務省の短期資金調達が増加する見込みも伝えられたため、8月末から9月中旬にかけてTBレートをはじめ各種の短期市場金利は急上昇した。しかしその後やや落ち着きを取り戻しており、最近では9月中旬の最高時に比べTB入札レートは0.34%低下したほか、フェデラル・ファンド・レートも6%台から5%台へと低下しており、BAレートも10月25日1%低下した。また「金融市場が若干ゆるみ出してきた」との銀行家の感触も一部に伝えられている。

一方長期金融市場をみると、債券価格は8月の末、財政措置発表が明らかになって以来強調を続けており、この結果長期金利は8月末の最高時に比べ国債、社債とも0.10～0.15%程度下落している。

しかしこのような金融市場の変化は、金利先高懸念からくる借り急ぎがなくなったこと、経済過熱の鎮静化が期待できるようになったこと、など心理的要素による面が強く、資金の基本的需給関係には変化は生じていないという見方が多い。金融情勢の先行きについても、実体経済のスローダウンまでにはまだかなりの時間がかかり、当面は経済拡大に伴う企業側からの資金需要が引き続き旺盛であるとみられること、また政策的にも国際収支問題が以前にもまして重要になっており、物価上昇も続いている以上、金融引締めの手直しは期待できないとみられることなどから、ここ当分本格的金融緩和は望めないとする見方が強い。

ただ注目されるのは、昨年12月以降、相次いで金融引締め策が採られてきた結果、金融面の指標にもかなりはつきりした引締めの効果が現われている点である。たとえばマネー・サプライは、昨年10月から本年4月の6ヵ月間に3.4%増加し

たあと、6ヵ月間横ばいを続けている。また根強い増勢を示してきた事業貸出も、最近その増勢が鈍化している。財界の一部には、このような効果が現われている以上、金融引締めの若干の手直しも可能なのではないかとの意見もある。

欧州諸国

◇ 英 国

景気鎮静化の様相強まる

英国経済は引締め効果の浸透に伴い、次第に鎮静化の色を強めている。すなわち、鉱工業生産指数(季節変動調整後)は本年3月以降8月まで頭打ちの状態を続けており、機械工業の新規受注も依然若干の落込みを示している。このほか、失業者は10月に377千人(季節変動調整後)に達し、失業率は1.6%となった。これは7月以降4ヵ月連続の増加で、失業率は毎月0.1ポイントの上昇をみせている。

一方金融面では、ロンドン手形交換所加盟銀行の貸出残高が8、9月と引き続き減少し、貸出規制限度(昨年3月17日現在の貸出残高の105%)に3%の枠空きを生じるに至っている。さらに賦払い信用残高も消費需要の減退を反映し、8月には季節的な減少を上回る落込みをみせている。

貿易収支さらに好転

この間、9月の金・外貨準備は月中3百万ポンド増と、本年2月以来7ヵ月ぶりで増加を示し(月末残高1,129百万ポンド)、また貿易収支は、月中49百万ポンドの赤字と前月(67百万ポンドの赤字)、前々月(105百万ポンドの赤字)に比し改善傾向をたどっている。こうした情勢は為替市場で好感され、ポンドの直物相場は引き続き2.79ドル台を維持している。

もっとも上記貿易収支の改善に関しては、輸出の好調にはなお海員ストの終結に基づく反動増による面があり、また輸入については、12月以降の課徴金撤廃見通しに基づく手控えもみられるため、貿易収支の基調が好転したかどうかは、今し

ばらく推移を見守る必要があるとの警戒的見方も少なくない。

こうした情勢下、カラハン蔵相は10月20日、ロンドン市長主催の晩餐会において演説し、輸入課徴金を予定どおり11月末に撤廃する旨を再び言明するとともに、撤廃後の輸入の反動増は2～3か月間にとどまり、明年の目標である国際収支の黒字達成の障害とはならないとの強気の見通しを明らかにした。

経済の先行き見通し

このように実体経済の多くの分野で鎮静の色が濃くなるにつれ、引締め効果を評価する見方がふえつつある。すなわち、10月13日、ロンドンおよびケンブリッジ両大学は「英国経済の現状と見通し」に関する前回の見解(6月8日発表^(注))を次のように修正している。

(注) 引締めの効果を考慮しても明年6月まで経済はかなりの拡大(GDP年率2.5%増)を続け、輸入が輸出を上回って増大することなどから、上期中は基礎的国際収支の均衡を達成できない(85百万ドルの赤字)と予測。

(1) 英国経済は引締め強化措置(7月20日)により今後も鎮静の度を強め、実質GNP成長率は、本年下期が年率1%、明年は-0.5%程度まで低下しよう。

(2) 失業者数は、本年末は375千人、来年末は565千人に増加するものの、そのテンポはゆるやかであろう。

(3) 国際収支は、かなりすみやかな改善が期待される。すなわち、輸出は今後も好調を続け、輸入は、課徴金撤廃後に一時的に増加するものの、内需の減退から次第に伸びが弱まり、この結果經常収支は本年下期にバランスしよう。基礎的収支は明年上期に均衡、明年中には40百万ポンドの黒字(総合収支では1億ポンドの黒字)が予想される。

なお、同報告は、さる8月発表された国民経済社会研究所(NIESR)の見通し^(注)に比べれば、景気下向の度合いをやや大きく見込んでいる反面、国際収支については若干控え目な点の特徴と

なっているが、引締めの国際収支面への効果を認めながらも、その国内経済への影響についてはさほど悲観視していない点が共通といえよう。

(注) 国民経済社会研究所の見通しによれば、英国経済の実質成長率は来年末まで年率1ないし1.5%を維持し、基礎的国際収支は明年2.5ないし3億ポンドの黒字と見込まれている。

このように引締めがかなり浸透するという見方が強まってきたが、同時に検討を要する問題点も指摘されている。すなわち、産業界では金詰りが次第に深刻化し、国際競争力強化のための近代化・合理化投資まで阻害されることが懸念され始めている。現に最近商務省が発表した調査結果によると、明年の民間設備投資は本年に比し7～8%減^(注)とかなり大幅な落込みが予想されている。

(注) NIESRの見通しでは6.7%減と予想。

カラハン蔵相も、上記晩餐会における演説で、この点に触れ、政府としては今後の推移に十分注意する一方、対策につき英国産業連盟(CBI)と協議する用意があることを明らかにした。しかし、同蔵相が設備投資の落込みを防ぐ具体的方策について全く触れなかった点を批判する向きが多く、特別補助金制度の具体化など、早急に前向きの方策措置を打ち出すよう要望する声が高まっている。

一方、シティ筋では、財政支出の規模がまだ望ましい水準にまで圧縮されておらず、これが引き続き金融面への負担となっている点を問題視する向きが多い。たとえば、オブライエン英蘭銀行総裁は、上記ロンドン市長主催晩餐会の席上、「政府支出が個人支出を上回る伸びを続ける限り、金融政策と租税政策に負担がかかることは避けられない。しかしこれ以上金融政策に依存することは危険であり、課税水準もすでにきわめて高い。したがって現在必要な財政政策とは支出削減以外にはありえない。」として、政府が財政支出の規模を再検討し、いっそうの支出削減を図るよう要望している。

◇ 西ドイツ

成長率の鈍化傾向目立つ

最近政府が発表した本年上半期の国民経済計算によると、GNP成長率(実質)は前年同期比3.4%にとどまり、景気鎮静化の傾向が裏付けられている。これを要因別にみると、民間総固定資本形成の落込み(1.1%増、前年同期10.7%増)が最も目立ち、そのほか政府支出、個人消費にもかなりの鈍化傾向がみられる。もっともこれと併行して輸入減、輸出増の基調が顕著となってきている。

西ドイツ国民経済計算
(半期別伸び率、実質ベース)

(前年同期比・%)

	1964年		1965年		1966年		
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	
個人消費	5.4	6.1	5.2	5.6	6.5	5.9	4.8
政府支出	△1.1	6.6	△3.8	1.3	6.9	6.4	2.6
総固定資本形成	12.0	7.2	16.0	8.8	9.3	5.4	5.0
機械設備	11.5	10.5	11.9	11.2	13.3	8.1	3.8
建設	12.6	3.0	22.1	6.1	3.9	2.3	6.8
在庫変動	+1.0	+1.4	+2.4	+1.0	+3.4	-0	+1.6
純輸入(-)	-1.8	-2.0	-1.0	-3.0	-3.8	-4.2	-3.1
輸出	10.3	7.1	15.6	5.5	5.1	9.1	8.8
輸入	10.9	14.8	9.3	13.4	16.7	13.1	5.7
GNP	6.6	4.5	7.6	5.8	5.1	4.0	3.4

(注) 在庫変動、純輸入はGNPに対する構成比率。

引締め緩和の要請強まる

このように景気後退の様相が判然となるにつれ、引締め政策の緩和を求める声が各界に強まってきた(注)。たとえば、

(1) IFO経済研究所を中心とする西ドイツ6経済研究所は「現状のまま推移すれば、来年上期のGNP成長率(実質)は前年同期比2%に落ち込む。かかる事態を回避するために、当局は安定重視の政策を改め、もっと成長に力を注ぐべきである。特にブンデスバンクは大幅な引締め緩和の政策を打ち出すべきで、さもなければ、たとえ国際収支が改善しても、投資の促進は期待できず、また資本市場の早急な改善も困難であろう。」との

共同見解を発表、また

(2) ファルケンハウゼン全国銀行協会会長やミュラー・アルマック元経済省次官は「デフレ圧力が強まってきた現状では、ブンデスバンクは引締め緩和のタイミングを失しないように心がけるべきで、景気安定化法の成立前は緩和できないとするのはよくない。」と指摘、さらに

(3) リッヘンベッヒャー・ドレスナー・バンク重役は「あまりに長期にわたる引締めは、投資を長期にわたって停滞させることになる。これはフランスやイタリアで引締め政策緩和後、消費はすぐに回復したのに対し、投資の立ち直りがかなり遅れた事実からも明らかである。」と述べている。

(注) もっとも貯蓄界など一部には、引締め政策の緩和は財政が節度を取り戻し、大衆が通貨に対する信頼を取り戻した時である。」として早期の引締め緩和を警戒視する見方もみられる。

こうした情勢下、シュミッカー経済相は、本年および来年の経済見通し(GNPの成長率(実質)をそれぞれ3.2%、3.5%、物価の上昇率を3.7%、2.7%と見込む)を発表したが、その中で「景気安定化政策は着々と効果をあげている。景気調整が進むにつれ、デフレ圧力が強すぎるという批判が台頭してきているが、構造的な理由に基づく石炭、繊維など一部業界の沈滞を別とすれば特に問題視するほどではない。西ドイツ経済の基調は依然良好である。」として早急な政策変更の必要を否定している。

「景気安定化法」案の審議難行

「景気安定化法」案は予定どおり、9月14日連邦議会に提出され、経済委員会で審議が開始された。連邦議会上程に当たってシュミッカー経済相は、

(1) 同法は国民経済にデフレ圧力を強制するものではない。

(2) 同法に盛り込まれている政策手段は、種々の批判はあるが景気調整上有効である。

の2点を強調し、同法の早期成立を要請した。しかし審議が進むにつれ、野党側の修正要求(注)が強まり、目下かなり紛糾裡に推移している。

(注) 野党(SPD)側は①公共機関の借入れ限度規制を緩和すること、②可変償却率の変更および貸出規制の濫用をチェックすること、③議会の規制権限を拡大すること、などの修正を要求している。

また金融界も貸出規制に対する批判的態度を変えていない。すなわち市中金融機関の任意団体たる「中央信用委員会」が9月下旬ブンデスバンクに対し公開質問状を発し、貸出規制の実施要領など具体的な事項を質したほか、全国銀行協会年報は「貸出規制は危険(gefährlich)で、余分(überflüßig)である。」と述べている。

かくして10月下旬第1読会を終え、11月半ばごろまでに第3読会へ持込み年内に成立させる、という当局の予定はかなり困難になったとみられている。

◇ フランス

物価の安定基調続く

7～8月の生産指数は、152.0(59年=100)と引き続き前月上回り(前年同月比7.0%上昇)、バカンス明け後もこの拡大テンポが続いている。

これは自動車(7～8月の生産は前年同期比25%増)、繊維など消費部門の好調に加え、5～6月から漸次立ち直りを示している中小企業設備関連投資の増加によるものとみられる。

こうした生産活動の活発化を映じて、生産財の輸入が逐月増加を示し(輸入の前年同月比増加率、7月12.2%、8月15.8%、9月22.8%)、輸出の堅調にもかかわらず、8、9月の貿易収支は赤字(8月56.7百万ドル、9月145.8百万ドル)となった。もっとも金・外貨準備は、運賃・観光収入など貿易外収入の好調もあって9月中は実質横ばいにとどまっている(5,893百万ドル、前月比69百万ドル減。ただし対米債務の期限前返済を考慮すれば実質1.5百万ドル増)。

一方、先行きを警戒されていた物価は、8月中卸売物価指数が203.0と前月(203.4)比微落、消費者物価指数も公共料金(電話、ガスなど)の引上げにもかかわらず114.3(前月114.2)と横ばいで推移し、目下のところ6月以降の安定基調をくずして

いない。

この間、金融市場は景気上昇による資金需要の増加や納税期などの季節要因に加え、外国系短資が、外国の高金利から流出の動きを示していることも作用して繁忙化している。このためコール・レートは9月末より5¼～5%と高騰を続けているが、フランス銀行では、過度の短資流出をチェックするため現行水準に放置する態度を示している。

国民経済計算予測の発表

上記経済情勢を背景に、フランス政府は、9月26日、来年度予算編成の資料として国民経済計算予測を発表した(要録「参照」)。

同報告によると、66年度の経済がすべての面で好ましい方向に向かっているとの評価を下し、来年度については、個人消費、民間投資の増加を主因に6.0%の経済成長を予測している。しかし、この予測については、①消費者物価上昇率を本年度(+2.9%)を下回る2.4%に押えること、②いまだ本格的盛り上がりを示していない民間投資を計画(7.3%増)どおり伸長させること、の2点について引き続き多大の努力を要する旨をコメントしている。

なお67年度予算は、10月13日国民議会に提出されたが、野党側から「社会的支出を犠牲にしている」(ミッテラン)、「大企業本位の予算である」(共産党)などの批判が寄せられている。

フランの軟化続く

8月下旬から漸落を示したフランの対米直物相場は、その後も軟化を続け、9月29日には1ドル=4.941フランと、58年のフラン切下げ後初めてIMF平価(1ドル=4.93706)を割るに至った。そしてその後も平価を上下する水準で一高一低を続けている。

この原因について、一部で「フランスが金を買込むためにドルを買っている」とか「フランスに対するアングロサクソンの陰謀」などのルーマーも流れている。しかしながら実際には、①季節的要因(バカンス入りに伴う輸出代金決済の遅延、

観光のため持ち出したフランの還流)、②ポンド危機の際英国から流出した資金が、9月の中央銀行間スワップ網の拡大後英国へ還流していること、③米国高金利の影響から、非居住者(米国系)勘定資金が引き揚げられていること、などの原因によるものとみられている。

フランス政府筋では、当面の好調な経済基調と金・外貨準備を背景に、フランの実勢に格別問題はないとの態度を変えておらず、したがって、フラン支持のための市場介入は行なわれていないものとみられる。

◇ ベルギー

景況は鎮静化

5～6月にかけて、過熱化傾向から一連の引締め措置(5月一物価凍結策実施、貸出規制復活、6月一公定歩合引上げ4.75→5.25%)を余儀なくされたベルギー経済は、7～8月以降引締め効果の浸透から再び鎮静の方向を示している。すなわち経済中央審議会(le Conseil central de l'Economie)の発表によると、鉱工業生産は石炭、鉄鋼、セメントなどの低下を主因に5月からほぼ横ばいに推移し、7月の指数は173と前年同月比2.3%の増加にとどまっている。この要因としては、内外需とりわけ個人消費部門の減退があげられている。また物価については、7～8月に農産物の季節的

値下がりもあって低下傾向に転じ、9月初旬物価凍結策が緩和されたが(前月号「要録」参照)、それ以後も安定基調を続けている。

この間、輸出入の動向をみると、輸出需要の減退と輸入の増勢鈍化から貿易規模は伸び悩み、輸出は上期中前年同期比2.8%増、輸入も5.2%増(65年の対前年同期比増加率は、輸出12.6%、輸入12.0%)にとどまっている。

こうした景況面の鎮静化を映じて金融面も引きゆるみを示し、市中銀行貸出残高は6月末には65年末比4.3%増と規制限度(6%)内に収まったほか、最近ではコール・レートなど各種短期金利も低下を示している。もっとも金利水準は、最近の欧米諸国の高金利の影響もあって前年に比べなお高水準にある。

67年度予算案決定

先ごろ、政府は67年度予算案を発表したが、これによると、経常歳出は2,207億フラン(前年度比10.2%増、65年度の対前年度比18%増)と前年度に比し伸び率が大幅に押えられる一方、経常歳入は2,208億フランとされ、緊縮・均衡の型をとっている。政府は同予算案の編成に当たり、①経常歳出は借入れに依存しない、②国債は特別予算に基づく生産的投資への充当分に限定する、③インフレ的支出は削減する、④政府借入の縮小により政府の金利負担を軽減する、⑤均衡予算は国内的にも国際的にも安定的要因となる、などの点に留意したと説明している。これに対し関係筋では、総じて政府の努力を高く評価し、この予算案を好感している。

ベルギーの主要経済指標

	1964年	1965年		1966年		
	12月	6月	12月	6月	7月	8月
鉱工業生産指数 (1953=100)	189	189	191	192	173	183
小売物価指数 (1953=100)	122.2	124.9	127.2	131.1	129.9	129.8
卸売物価指数 (1949=100)	463.1	459.9	474.2	474.8	470.1	474.4
平均株価 (1958=100)	137.9	128.2	125.1	113.4		
失業者 (千人)	102	41	104	49	44	
輸出 (10億ベルギー・フラン)	25.1	25.7	28.9	31.0	25.7	
輸入 ("	25.5	26.6	29.5	30.3	26.0	
金外貨準備 (含ゴールド・トラン) (シュエ 百万ドル)	2,192	2,264	2,304	2,294	2,330	2,325

ベルギーの1967年度予算案

(単位・10億ベルギー・フラン)

	1967年	1966年 (当初)	67/66 増加率(%)
経常予算			
歳入	200.8	197.1	12.0
歳出	220.7	200.3	10.2
歳出(Δ)入超	0.1	3.2	—
特別予算	48.2	41.3	16.7

アジア諸国

◇ ビルマ

経済混乱一段と激化

最近のビルマ経済は、農工業生産の低下、やみ物価の上昇、失業増加など各部門にわたり悪化が目立ち、政府の安定化努力にもかかわらず依然停滞を続けている。

まず国内生産動向をみると、本年9月に終わった1965/66年度農業生産は、大宗を占める米(農業総生産の約80%)の減産を主因に前年度を下回る水準にとどまったほか、工業生産は国有化に伴う労働意欲の減退、技術不足などから、雑貨など小規模な一部民間企業を除いて、セメント、製糖、綿紡を中心とする国有企業は軒並み横ばいなし低下を示している。

対外取引面では、1961/62年度以降年々減少を続けていた輸出が、本年にはいり米、チーク材を中心に一段と減少している(1~6月期、65百万ドル、前年同期比-12%)一方、昨年央まで増勢を強めていた輸入も、輸出の範囲内で輸入をまかなうという政府の方針によってきびしく制限されたため、64百万ドルと前年の水準を49%方下回った。このため前年度において大幅赤字(66百万ドル)を記録した貿易収支は、1百万ドルとわずかながら黒字に転じたものの、資本取引が国営化政策の実施以降ほとんど低迷ないし減少していることから、金・外貨準備は昨年末の200百万ドル台から本年6月には164百万ドルに減少した。

かかる国内生産の停滞、輸出不振、輸入抑制に伴う原材料・消費財不足に加え、政府の手によって運営されている卸・小売など流通部門が混乱を続けていることもあって、物資の隠退蔵、やみ物価の高騰(たとえば米は公定価格の1.4倍、塩4倍、綿織物1.5倍など)をみているほか、従来から大きな社会問題となっている失業も一段と深刻化していると伝えられる。

かかる経済混乱のなかにおいて、政府は安定的

社会主義国建設のため一時的には停滞もやむなしとして、国民に対し耐乏生活を要請するなど政府への協力を呼びかけながらも、これまでの硬直的な政策の一部を手直して当面の経済困難打開に努めている。

すなわち、経済不振を招来した最大の原因は米穀生産の伸び悩みにあるとして、その増産を図るため機械化、化学肥料利用など農業技術面の開発を行なう一方、印僑を主体とする金融業者により不当な高利を搾取されている貧農に対し、長期低利の政府資金を貸し付けることによって農民の生産意欲の向上を図ろうとしている。また、流通部門の混乱がやみ市場を育成し、国民生活を圧迫しているとの見地から、さる9月27日、農水産物34品目につき政府統制を解除し、民間業者の手にゆだねることとした。

一方対外的には、これまでの外国人入国拒否などのきびしい鎖国政策を緩和し、諸外国との友好に努めるとともに、極力抑制してきた外国援助を積極的に導入しようとの気構えを示している(1966/67年度外国援助受入期待額は48百万ドルで、昨年度実績比60%増)。さらに、同国は昨年7月のポンド危機以来、手持ちポンドの大半を金をはじめスイス・フラン、米ドルなどへ交換する一方、英国政府に対しポンド残高に金約款を付するよう強く要請した。これに対し英国は、スターリング地域の一員としての利益を享受している国としては、英国に預託するという約束を守るべきであるとの通告を再三にわたって行なうとともに、金約款を付することに応じなかった。このためビルマ当局は10月17日、ついにスターリング地域から脱退する旨の発表を行ない注目された。

◇ 南ベトナム

インフレ総合対策の推進

南ベトナム政府は、今春来、米国の経済援助強化を背景に広範なインフレ対策を推進しており、このため最近の経済情勢にはいくらか明るいきざしが現われ始めた。

そもそも同国のインフレは、戦乱の拡大、激化に伴って昨年初来急速に悪化したもので、軍事支出の膨張を主因とする財政赤字の累増を背景として、下期には通貨供給高が37%の激増を示し、サイゴンの生計費指数も年27%の上昇をみている(昨上期には、前者27%、後者6%の増加)。

そこで当局は本年初頭、早急にインフレ対策を推進し民生安定を図る決意を表明、まず2月ホノルルで開かれた米国首脳との会談において、インフレ抑制、経済安定のために必要な米国の協力を要請、その同意を取り付けたうえ、さる3月にはいってから、①輸入促進、②生産増強、③その補完措置の3段階からなる総合対策を発表するに至った。

この方針ののっとり直ちに打ち出されたのが輸入促進措置で、米国の経済援助の強化(昨年の2億ドル余に対し、本年は7億ドルに達するであろうとの見方がある)ならびに駐留米軍の増加に伴う保有外貨の増大を背景に、上期中に536百万ドル(うち米国援助分360百万ドル)と昨年の年間輸入額377百万ドル(昨年の輸出は360百万ドル)を大幅に上回る外貨割当を公表するとともに、その受入れ態勢整備のため、かねてから進められていたサイゴン港の補強、流通機構の改善などの措置を強化した。続いて6月には、生産増強のために工業投資に対する許可手続を緩和、簡素化するとともに、工業融資のため工業振興センターへの資金預託などの措置を実施した。またこれと平行して、実情に合わなくなったピアストルの為替相場を切り下げ輸出の振興を図った。

ところで本年にはいってからの通貨・物価面の動きについてみると、歳入不足の補てんのため中央銀行の対政府信用が引き続き増大する一方(注1)、上記の増産対策などを映じて製造業、建設業の投資が台頭しはじめたため、通貨供給高は依然膨張を続け1～6月の間に29%増となり、また、物価も為替相場の切下げと米価の改訂を主因に騰勢を改めず、サイゴンの卸売物価と生計費は1～7月にそれぞれ39%、56%の暴騰を示した。しかしな

がら、下半期にはいってからは、輸入促進措置による輸入物資が到着しはじめたため(注2)、さすがに物資の需給関係も好転しはじめ、8月には物価の騰勢も一服(卸売物価は1%の微騰、生計費指数は1.6%方反落)、やみドル相場も7月をピークに8、9月とも下げ続けるなど、ようやく事態好転のきざしが見えはじめています。

(注1) 1966年度予算(暦年)では、歳出550億ピアストル(うち軍事費64%)に対し、歳入は180億ピアストルで、赤字370億ピアストルは、主として米国の援助(200億ピアストル)と中央銀行借入金に依存している。

(注2) 1～8月の輸入額は、現地からの情報によれば507百万ドル。また、その主要輸入先の統計では、次のとおり軒並み激増を示している。

米 国	100百万ドル(1～5月)	昨年同期より約4割増
日 本	77	〃 (1～9月)、 〃 の 3倍
台 湾	35	〃 (1～6月)、 〃 の 2倍
香 港	12	〃 (1～8月)、 〃 の 3倍
韓 国	9	〃 (1～7月)、 〃 の 2倍弱

もっともこうした反面、輸入増大に伴う市中貸出の急増や官吏給与の大幅引上げなどのほか、同国の穀倉メコンデルタ地方の洪水で米の減収が見込まれるなど、その後新しいインフレ要因が発生していることが注目される。したがって、同国経済の前途は決して楽観を許されないが、今後輸入物資の流入がさらに活発化すれば、これにつれて工業生産も上向くものと思われるので、政情、戦局などに大きな変化が起こらないかぎり、経済情勢もしだいに落ち着きを取り戻す公算が大きい。

共産圏諸国

◇ ユーゴスラビア

一連の経済安定政策を実施

同国経済は、労働者の企業経営参加による企業の自立性拡大など独自の企業管理方式をとり、これまでかなり高水準の成長を示してきたが、最近では、貿易収支の悪化による投資の削減と農業不

振とから成長率は鈍化している。すなわちその経済成長率は、1963年(12.2%増)、64年(13%増)とかなり高水準を示してきたが、昨65年は前年比わずかに3%増と、従来の水準をかなり大幅に下回った。

まず工業生産についてみると、昨年の増加率は8%増と、1963年および64年の2分の1の成長率であったが、まずまずの好調を示した。一方農業生産は、早春の霜害と夏季の干ばつなどから穀物生産が大きな打撃を受け、全体として前年比6%の大幅減となった。こうした事情から物価も上昇し、特に農産品価格(卸売)は、昨第4四半期末現在において前年同期比約40%方騰貴した。

次に貿易動向をみると、輸出は1964年の893百万ドル(前年比13%増)から、昨年は1,092百万ドルと前年比22%増の好調を示した。しかし輸出の好調も輸入の増勢に及ばず、7ヵ年計画(1964~70年)が実施されてからは、それに伴う資本財需要の増加ならびに賃金引上げによる消費財需要の増大から、輸入はさらに増勢をたどり、1963年には前年比19%増、64年には同25%増となり、貿易収支ではそれぞれ266百万ドル、430百万ドルの大幅赤字となった。昨65年は、こうした貿易収支の赤字を解消するため、投資ならびに消費の抑制措置を採ったので、輸入は前年比3%減と大幅に低下したものの、貿易収支尻では196百万ドルと引き続き赤字を示した。こうした赤字は、米国を主とする西側諸国からの援助、借款によってまかなわれているが、貿易収支の改善は同国にとり大きな課題とされている。

以上のような情勢を背景として、ユーゴ政府は、投資を削減(本年上期の投資は前年同期比12~15%減)し、また能率給の強化により勤労意欲の向上を図る一方、輸出企業に対し輸出で得た外貨の7%を自由に使用しうる権限も与え(本年3月実施)、さらに企業の国際競争力を強化する

ため弱体企業の合同や、西側からの資本と新技術の導入を奨励するなどの措置を実施している。昨年7月には為替レートを従来の対ドル750デナールから1,250デナールと40%方切り下げ(本年1月から $\frac{1}{100}$ のデノミ実施、したがって現在対ドルレートは1ドル=12.50デナール)ると同時に、同9月IMFから90百万ドルの借款を受け、さらに関係債権国に満期債務の返済繰延べ、ないしは新規借款の供与を要請してきた。この結果同国は、イタリア(昨年10月45百万ドル)、ソ連(昨年10月30百万ドル)、アメリカ(本年4月53百万ドル相当の余剰小麦70万トン分)、日本(5百万ドル相当の円借款、本年7月成立、期間2年据え置き5年、金利年5.5%)などから新たに借款を受けることになった。なお本年8月には、懸案のGATTへの加盟も正式に承認された。

ところで、本年上期の工業生産は、昨年の農業不振の影響もあって5%増にすぎず、最近数年の成長率の半分以下に低下している。貿易面では、輸出が昨年来の輸出振興措置の影響もあり、主として西欧向けに伸び、1~6月では前年同期比17%方(計画では11%増)の増加となったが、一方輸入も前年同期比23.1%の増大を示しており、今後の成り行きが注目される。

主要経済指標

(増加年率・%)

	1956~ 62年	1963年	1964年	1965年		1966年 (計画)
				(計画)	実績	
G N P	9.6	12.2	12.5	(9)	3	(8~10)
工業生産	11.7	16.0	16.0	(11)	8	(7~ 9)
農業生産	7.1	10.0	6.0	(3)	△ 6	(7.5~9.5)
投資	10.4	12.0	18.0	(△ 4)	△ 10	(—)
個人消費	8.0	14.0	12.0	(10)	2.5	(6)
輸出	13.7	14.5	13.1	(12.2)	22	(—)
(百万ドル)	(495)	(790)	(893)	(—)	(1,092)	(—)
輸入	11.0	19.0	25.0	(2.5)	△ 3	(—)
(百万ドル)	(733)	(1,056)	(1,323)	(—)	(1,288)	(—)