

り、また東ドイツにおいても世界水準に匹敵する優良品に対しては2%ないし5%の割増価格がつけられ、逆に2級品には10%以内の割引価格がつけられている。

以上のように、新卸売価格の導入に際しては、チェコ、ハンガリーのように従来の固定価格1本建制から3本建制をとり、また同種の商品については、東ドイツのように品質の良否に応じて差別価格を設けるなど、価格にある程度の弾力性をもたせようとしている。

以上、東欧諸国のいわゆる経済自由化の概要を述べたが、経済改革はようやく緒についたばかりで、その完了までにはなお数年を要するといわれている。したがって、ここでその影響、成果について言及することは、いまのところ時期尚早といえよう。もっとも、昨年の東欧経済は概して好調を示した。これには経済改革の影響も無視しえないであろうが、それはむしろ昨年のこれら諸国の農業生産が比較的良好であったことによるものであろう。ともあれ、経済改革の進捗に伴いソ連と同様企業格差、労働力移動などの問題が生ずるものと思われるが、これらの問題に対して、各国はどのように対処していくか、今後の成り行きが注目されよう。とくに価格制度の改正は経済改革の核心ともいべきもので、それが円滑に進められるか、どうかは経済改革の成否を左右するものともいえよう。

## 国別動向

### 米州諸国

#### ◇ 米 国

##### 景気停滞の様相、一段と強まる

3月中部分的にやや持ち直し気配をみせた米国経済は、4月にはいって再び停滞の様相を強めるに至った。

すなわち、4月の生産指数は前月比0.5ポイントの落込みを示し、年初来の低下傾向を継続した<sup>(註)</sup>。自動車が前月に続き回復過程をたどったものの、テレビ・家具等の耐久消費財の落込み、資本財の引き続き減少などが目立っている。

(注) 生産指数の推移

	生産指数	前月比増減 (ポイント差)
1966年12月	159.0(ピーク)	0.4
1967年1月	158.1	△ 0.9
2月	156.4	△ 1.7
3月	156.4	0
4月	155.9	△ 0.5

基幹産業の動きをみると、鉄鋼は年初来受注減退を続け、生産低下傾向をあらためていない。もっとも、①投資免税復活に伴う鉄道、建設業界等からの設備投資関連需要、②4月にはいってやや売行き改善のきざしをみせはじめた自動車産業からの受注増加期待などを背景に、年央ごろを境に生産が上昇に転ずるとみる向きもあるが、本格的回復の見通しはなおつけがたい。また、自動車についても4月以降売上げ面で若干の持ち直しがみられたことを主因に、第2四半期の生産計画の上向き改訂が行なわれたが、68年型新車の出回る秋口まで本格的上昇は望めまいとの見方が一般的である。

次に、4月の小売売上げは256.7億ドルと前月比0.4%の減少をみた<sup>(註1)</sup>。小売売上げは昨年9月257億ドルの水準を示現して以来、明らかに頭打ち傾向をたどっているが、これには乗用車売上

げの不振が大きく響いている(注2)。

(注1) 3月の小売売上げは、速報計数では前月比3.3%の増加を示し、消費活動の活発化を映じたものとして好感されたが、その後下向きに改訂され、前月比0.5%の微増にとどまったことが明らかとなった。

(注2) 乗用車大手4社の売上げ高(前年同月比)推移  
 1967年1月 17%減  
 2月 24%減  
 3月 21%減  
 4月 3%減  
 5月(上・中旬) 6%増

さらに4月の失業率は3.7%と前月比0.1%の上昇をみた。卸小売業界や州地方政府で雇用増加がみられたにもかかわらず、メーカーでの雇用が引き続き減少したためである。失業率は年初来ほぼ3.7%の水準で推移しており、雇用面では实体经济停滞の側面はうかがえないように見える。しかしメーカーにおける雇用状況に限ってみるならば、①被雇用者数は年初来若干の低下傾向にあること、②労働者の週平均労働時間は昨秋を境に急減していること、など雇用状況の悪化は明白である。

この間、第1四半期の企業収益(税引後)は年率453億ドルと前年同期比7%方減少した。企業収益は昨年上半期に487億ドルを記録して以来明らかに頭打ち傾向を示していたが、ここへきてかなり大幅な落込みをみた。第1四半期における収益悪化には悪天候、ストの影響もあるが、より基本的には生産性の伸び悩みと賃金コストの上昇が収益面に顕現化したとみるべきであろう。業種別には自動車、鉄鋼、建設業界等での落込みが目立つ。また売上増、収益減の業種が多い点も注目を要しよう。

### 金融市場は緩和基調のうちにも若干の引き締めり気配

4月初めの公定歩合引下げ以降、金融市場は引き続き緩和基調のうちには推移しているが、一方景気の先行き見通し難などを映じて、一部金利の下げ止まり気配もうかがわれた。

まず加盟銀行自由準備をみると、3月にプラスに転じたあと、2～3億ドルの水準を続けてい

る。しかし2月から3月にかけての急速な増加テンポはここへきて一段落し、月中平均では3月236百万ドル、4月175百万ドル、5月(第4週まで)279百万ドルと金融緩和政策にも若干の変化がうかがわれる。またマネー・サプライ(現金通貨プラス要求払預金)の動きをみても第1四半期中年率6%の増加を示した(昨年7月以降の9か月間では年率1.4%の増加にとどまっている)あと、4月にはむしろ若干の減少をみた。4月中の動きには月央が納税日であったという特殊事情も響いているが、金融市場がひとところに比べやや引き締まってきた点も見落すわけにはいかない。

このような金融市場の微妙な変化を映じて、市場金利にもやや下げ止まりないし若干の訂正高の気配がうかがわれる。まず短期金利は、基調としては依然低下傾向を続けているものの、公定歩合引下げ以降の低下テンポはTBを除きかなり鈍化した。一方長期金利は、公定歩合引下げ以降むしろ下げ渋りから小反騰に転じたが、これには①景気見通し難から資金供給者側で長期への資金運用が控えられていること、②3月に引き続き4月にも大量の新規社債発行がみられたこと、③5月初めの国債借換え接近につれ市場で心理的不安感が増したこと、などの事情が働いているとみられる。

この間、資金需要の動きをみると、1～3月中滞貨融資、納税借入などからかなり強調を示して

### 各種金利の低下状況

(単位・%)

	昨秋のピーク時	低下幅	公定歩合引下時	低下幅	現在(5月下旬)
T B (3か月、入札)	5.586	1.610	3.976	0.499	3.477
B A (90日、bid)	5.875	1.375	4.5	0.125	4.375
コマーシャル・ペーパー(4～6か月)	6.0	1.25	4.75	0.25	4.5
C D (3か月発行レート)	5.5	0.875 ～1.0	4.5 ～4.625	△0.125 ～0.375	4.125 ～4.75
フェデラル・ファンド	6.25	1.5 ～1.75	4.5 ～4.75	0.75	3.75 ～4.0
プライム・レート	6.0	0.5	5.5	—	5.5
長期国債	4.87	0.45	4.42	△0.34	4.79
社債	5.52	0.39	5.13	△0.18	5.31

(注) 低下幅欄の△印は上昇。

きたビジネス・ローンが4月にはいってかなり大量の納税借入があったとみられるにもかかわらず、実体経済面の停滞を映じてようやく着落を示すに至っている。

#### 第1四半期の国際収支悪化

本年第1四半期の国際収支は、流動性ベースで539百万ドルの赤字と前期(451百万ドルの赤字)比88百万ドル悪化した。また公的決済ベースの赤字は1,832百万ドルに達し、前期(290百万ドルの赤字)比1,542百万ドルの大幅悪化を示現した。

景気停滞を映じた輸入頭打ちによる貿易収支の改善(第1四半期の貿易収支黒字は1,029百万ドル、黒字幅は前期比307百万ドル拡大)、米銀の対外貸出減少、などの収支好転要因がみられたにもかかわらず、国際収支が悪化したのは、①前期中実施された外国政府の対米債務期限前返済(192百万ドル)が今期にはみられなかったこと、②外国証券の購入が増加したこと(今期351百万ドル、前期201百万ドル)、③ベトナム関係支出の増加が続いていること、などの事情が響いたためである。

とくに公的決済ベースで赤字が急増した点については、主として①ポンドの信頼回復に伴う民間のポンド保有の増加、および②米国の金融緩和を映じて流出した短期ドル資金のかなりの部分が、英国等外国公的機関に吸収されたため、とされている。

#### 株価反騰とその要因

ニューヨーク株式市況は、公定歩合引下げ以降反騰に転じ、ダウ工業株30種平均は、5月上旬ほぼ1年ぶりに900大台乗せを再現した(5月8日909.63)。こうした株価反騰の要因としては、①現在の景気停滞が比較的短期に終わるであろうとの判断、②第2四半期以降の企業収益の悪化はそれほど深刻とはなるまいとの見通し、などがあげられているが、反面購入層の主体が年金基金、投資信託、保険会社等のいわゆる機関投資家によって占められ、投資対象が低位株に向けられるなど、投機のきざしもうかがわれる点を懸念する向

きも少なくない。たとえば、マーチン連邦準備制度理事会議長も、最近の演説において機関投資家の動きに短期的な利ぎやかさがみられる点をあげ、「こうした株式取引は1920年代の動きと類似している」旨の警告を発している。

現に、株価はダウ900台乗せを示現したあと、再び反落に転ずるに至った(5月31日852.56)。

#### 景気見通しとその問題点

年央以降の景気回復見通しについては、政府筋の楽観論、民間エコノミスト筋の悲観論に加え、最近ではベトナム戦エスカレーションに伴う軍事支出急増に起因するインフレ懸念も一部に再び強まりはじめた。いずれにせよ現時点での景気の見通し判断は、なおきわめて困難な状況にある。

ただ諸種の景気先行指標から判断すると、景気が本格的に回復し、上昇軌道に乗るには、なおかなりの時日を要するものとみられる。たとえば4月の耐久財新規受注は前月に比し微増したが、昨年9月のピークに比べればその水準はなおかなり低く、住宅着工の回復力もまだきわめて弱い。このほか、機械設備契約受注、事業在庫投資、工業原材料価格、企業収益などの諸指標も引き続き下降傾向をあらためていない。

景気見通しのうえで見落すことのできない問題点としては、次のような諸点があげられる。

第1は、在庫調整がどの程度の規模でどれほどの期間にわたって進められるかという点である。ちなみに、ベルンシュタイン経済研究所の一応の試算によれば、昨年末の過剰在庫はほぼ45～65億ドルと推定され、本年の経済成長率がほぼ政府見通しどおりであるとすると、本年第2～4四半期の在庫投資は平均10～15億ドル程度にとどまることになる。しかも、今後の在庫投資は各期一律のテンポで進められるのではなく、第2四半期における若干の在庫削減、第3四半期以降の在庫積み増しという形をとろうとの見方がなされている。

また、在庫をメーカー(原材料、仕掛品、製品)、流通の段階に分けてみると、昨年下半年に急増をみたメーカー段階での仕掛品(主として耐久財)、

製品在庫については本年にはいっても引き続き積み増しが行なわれている反面、流通在庫(耐久財)については、自動車ディーラーの在庫削減を主因に順調な調整が進められている。本年以降の景気回復について、楽観的な見方をとる論者は、こうした在庫動向に関し、①仕掛品在庫増加は主として長期の生産期間を要するベトナム軍需や設備投資関連財の生産によってもたらされたものであり、「後向き在庫」とはみなしがたいこと、②流通在庫削減は順調に進捗していること、③ベトナム戦激化に伴い過剰在庫はそれほど大きなものとはみられなくなったこと、などの諸点をあげ、今後の在庫調整が比較的小幅にとどまることを期待している。

景気見通し上の第2の問題点は、ベトナム戦争激化に伴う軍事支出増加と財政赤字の拡大である。すでに第1四半期において軍事支出は、当初予想に比し年率25億ドル程度の増加をみており、1968財政年度においても、軍事支出の上向き改訂(当初見積り755億ドルより少なくとも50億ドル増)は必至とみられている。かかる軍事支出増加はそれだけ財政赤字の拡大をもたらすこととなるが、このほか企業収益低下に伴う法人税収減少も赤字拡大要因として懸念されている。ちなみに、5月中旬開催された Business Council においては、上記の要因から1968年度財政赤字が当初予想81億ドルから150億ドル以上に達するものと見込まれており、ファウラー財務長官もベトナム戦の推移いかんによっては赤字が240億ドル程度になろうとの警告を発している。

こうした財政赤字の拡大は、一部にインフレ再発の論議すら呼んでいるが、いずれにせよ戦後最大の財政赤字<sup>(註)</sup>の見通しが、今後の経済政策の運営をきわめて困難なものとする懸念は大きい。

(注) 従来最大の赤字を記録したのは1959年度の124億ドル。

第3は、今後秋口にかけて予定されている自動車・非鉄等大手労組の賃上げ要求の動きである。すなわち、本年第1四半期における賃金コスト

は、前年同期比約5%の増加をみているのに対し、生産性の伸びは1%を下回っているが、本年下半年の賃上げ幅が最低6%と見込まれている点からみても、利潤低下傾向は今後ますます強まるものと予想されている。

最近の物価の動きをみても、全体の落ち着いた基調は農産物、食料の引き続き反落に主導されており、工業製品価格はむしろジリ高を続けている。またサービス価格が医療費等を中心に上昇している点も見のがせない。こうした観点からみて、景気全体が停滞している中で、賃金コストの上昇を主因とするコスト・プッシュ・インフレの懸念がここへきて再び無視できないものとなりつつあるようにみうけられる。

以上のような景気動向に照らし、金融、財政両当局とも政策面では、3月から4月初めにかけての一連の緩和策(投資免税の復活要請、歳出凍結措置の解除、公定歩合引下げ等)からやや模様ながめに転じた感があるが、今後、景気停滞論議ならびにベトナム戦の成り行きという二面的な政策環境の中で、いかなる経済政策を展開していくかがますます注目される。

## 欧州諸国

### ◇ E E C

#### 英国のEEC加盟申請

英国の駐EEC大使マージョリバンクス卿はさる5月11日、ローマ条約第237条に基づき英国のEEC加盟を申請するウィルソン首相の書簡をEEC理事会バン・エルスランデ議長に提出した。同議長はこの英国の措置を欧州の将来にとって歴史的な意義を有するものとして歓迎するとともに、EECとしては農業政策、英連邦諸国との関係をはじめとする諸問題について、満足すべき回答が得られるよう検討すべきであるとの声明を発表した。

英国が加盟申請を決意した背景としては多くの要因があげられようが、その最大の要因が深刻な

英国経済の停滞とEECの発展であることは言うまでもない。しかしこのほかに、農民層や労組がEEC加盟支持に転じたという国内世論の変化や欧州の大統合を希求するEFTA諸国からの突き上げ、英国と英連邦諸国との紐帯関係の希薄化など前回の加盟申請時(1961年7月)と比較してこの問題を巡る環境がかなりの変貌を遂げている点も見のがしえない事実である。ウィルソン首相は本年1月から2月にかけてEEC6か国首脳との個別会談を行なったが、その際ドゴール・フランス大統領の消極的な態度に接しながらも、自ら加盟に伴う問題点(「要録」参照)を指摘しつつ加盟申請を行なったことは英国の並々ならぬ決意を示すものといえる。

今次加盟申請に対するEEC諸国の反響は、それほど大きなものではなかった。昨年11月10日にウィルソン首相がEEC加盟の意図を表明し、6か国歴訪を行なった時から、正式の加盟申請は時間の問題と考えられていたからである。フランスを除く5か国がこぞって歓迎の意を表明したこともまた予想されたところであるが、このなかで西ドイツとイタリアの態度には微妙なものがあった。両国とも英国の加盟を基本的に支持している点に変わりはないが、西ドイツはキージンガー内閣の対フランス接近政策との兼合いから、また、イタリアは5月30日にローマで開催予定のEEC首脳会議への思惑から、フランスを刺激するような明確な態度の表明は差し控えたからであろう。

一方、フランスも英国の加盟申請後しばらく態度表明を控えていたが、ドゴール大統領は5月16日の定例記者会見で従来とほとんど変わらぬ消極的な態度を明らかにした。すなわち、ドゴール大統領は「英国のEEC加盟にフランスが拒否権を発動することはない。しかし、6か国がこの10年間にようやく築き上げた共同市場の骨格を傷つけることなく、英国の加盟を実現しうるか否かは問題である。農業問題、英連邦問題、ポンド問題などEECとは異質な問題をかかえ、米国とは特別な関係にある英国をそのままEECに加盟させれ

ば、EECの基本理念、性格は修正を余儀なくされよう」と述べ、英国の加盟に関してEECは、次の3方式のいずれかを選択しなければならぬと指摘した。

- (1) 農業問題等に例外を設けて、英国およびEFTA諸国の加盟を認める。この場合、EECの性格はEFTAを拡大したようなものに変わらざるを得ない。
- (2) ローマ条約の規定(238条)に従い、EECとEFTAが連合協定を締結する。
- (3) 英国が自ら経済的・社会的変革を成し遂げ、EECに加盟しうようになるまで待つ。この場合、フランスはこの歴史的転換を歓迎しよう。このようなドゴール大統領の声明に対する英国およびEEC5か国の反応は、国によってニュアンスの相違はあれ、ほぼ予想どおりとの受け止め方であった。しかし、フランスの態度が前回の加盟交渉時と基本的には変わらぬ以上、今次加盟交渉も相当長期化することを覚悟せねばならないとするのが大方の見方である。

ローマ条約調印10周年を記念して、5月30日にEEC6か国首脳会議がローマで開催される。ここではEEC、ECSC(欧州石炭鉄鋼共同体)、EURATOM(欧州原子力共同体)の3共同体合併問題について、その時期や人事に関する話合いが行なわれる予定であるが、同時に英国の加盟問題も議題となろう。しかし、ドゴール大統領の態度を硬化させれば事実上加盟交渉は挫折の憂き目を見よとの思惑から、加盟問題については形式的な意見交換にとどまる公算が強い。目下のところ、加盟問題が今後どのようなかたちで取り上げられ、具体的な交渉にまでこぎつけるかは、6月5、6日に予定されている外交問題閣僚理事会での検討まで持ち越されることになろうといわれている。

(注) ローマ条約第237条

「欧州のすべての国は、共同体の加盟国となることを要求することができる。その要求は、理事会にあてて行なわれるものとし、理事会は委員会の意見を徴した後、全会一致で決定を行

なう。

加入の条件および加入に伴うこの条約の修正は、加盟国と申請国との間の協定の対象とする。この協定は、すべての締約国により、それぞれの憲法上の規則に従って批准される。

## ◇ 西ドイツ

### 公定歩合の第4次引下げ

ブンデスバンク理事会は、5月11日の理事会において、公定歩合の引下げ(3.5→3.0%)、債券担保貸付歩合の引下げ(4.5→4.0%)、および政府短期証券の売却レートの引下げを決定、いずれも翌5月12日から実施することとした。これよりさき、同理事会は、最低準備率を5%方引き下げたほか(4月27日決定、5月1日から実施)、5月8日と10日の2回にわたり、政府短期証券の売却レートを引き下げた(「要録」参照)。

今回の公定歩合引下げは、本年1月の引下げ(5.0→4.5%)以来4回目の措置であり、この結果、西ドイツの公定歩合は61年5月5日から65年1月21日までの間の水準に復帰した(西ドイツにおいて過去最低の水準は59年1～9月間の2.75%)ばかりでなく、欧米主要国中最低となった。

今次措置の実施について、ブンデスバンク当局はなんら公式にコメントしていないが、基本的には低迷状態を続けている国内景況に対処するため、年初来実施されてきた一連の金融緩和政策の方向を踏襲するものであり、最近における国際収支の好調や物価の落ち着き、さらに財政面から過度の景気刺激策をとることの危険性などに関するブンデスバンク当局の判断が、今次措置に結実したものと思われる。この間の事情次のとおり。

### 低迷を続ける国内景況

西ドイツ経済は年初来3回に及ぶ公定歩合の引下げや、「臨時予算」の支出などによる総合的景気振興策の実施にもかかわらず、依然不振を続け、企業の設備投資意欲もいまだ動意を示すに至っていない。すなわち、3月の鉱工業生産指数(速報)は、前年同月比-7.4%(2月は-5.2%)と、昨年10月以来6か月連続して前年同月を下回

り、4月も引き続きかなりの落込みをみたものとみられている。この間企業の設備投資意欲は依然低迷を続け、3月に「IFO」経済研究所が実施したアンケート結果では、本年の民間設備投資額は、昨年比12%方減少すると見込まれている。また同調査によると、対象企業4,000社(カバー率50%)のうち、政策当局の景気振興策をながめて、その投資計画の手直し(増額)を意図しているとの回答を示した企業数は、わずかに9%にとどまっている。

他方、3月末に673千人という記録的水準に達した失業者数は、季節的要因から4月末には501千人(うち建設業関係98千人)と、かなり減少したものの、失業率は2.3%(前年4月末0.5%)と、依然高水準を示している。

このような情勢下、最近の物価動向をみてみると、卸売(2月現在前年同月比-0.2%)、小売(同+2.1%、66年中+2.6%)ともに、昨年末来きわめて安定的に推移しており、これが通貨価値の維持を金融政策運営上の第一義的条件としているブンデスバンクの金融緩和政策を実施しやすくしている有力な背景の一つとなっている。

### 好調を続ける国際収支と金融市場の緩和進展

昨年後半来、黒字基調を続けている西ドイツの貿易収支は、最近一段と好調に推移している。ちなみに、3月の貿易収支は約15億マルク(前年同月約3億マルク)の黒字を計上、この結果1～3月間の貿易収支の黒字額は、輸出の好調(前年同期比+9.6%)と、輸入の減少(同-9.2%)から、実に43億マルク(前年同期8億マルク)に達し、これを主因に総合収支でも期中142百万マルクの黒字と、前年同期(1,177百万マルクの赤字)に比し様変わり改善を示している。

一方、国内金融市場も緩和基調を持続、公定歩合引下げ直前のコール・レート(翌日物)は3～3¼%(前年同期5～5¼%)と、公定歩合の水準を下回った。また債券市場も、4月中旬末に、一時的に相場の反落をみたものの、ブンデスバンクの買いざさえ(注)により難なきを得、その後は再

び順調に推移し、4月中旬に発行された6½%物公債も好調に消化された。

(注) 相場の極端な変動を調整するため、 Bundesbank が連邦財政資金により約12百万マルクの連邦債を買入れたもの。

### 今後の見通し

今回の第4次公定歩合引下げについては、国内経済界の大部分が予想以上に早く実施されたとの感触を示しつつも(経済界の大勢は6月以降を予想)、公定歩合の水準が3%に復帰したことは、これまでひん繁に実施されてきた金融緩和政策が、ようやく行きつくところまで到達したことを意味するものであるとの受取り方をしている。この点、今次措置が、これまで気迷い状態にあった企業家マインドに与えた心理的効果は大きかったとみられる。

問題は、今後の景気動向であるが、これはさきに述べた「IFO」の調査結果にも現われているように、目下のところ停滞を示している民間設備投資が、今後どの程度まで回復するかにかかっていると見えよう。この点、現在の設備投資意欲の停滞をもたらしている実体的背景の一つが、供給力の過剰と企業収益の伸び悩みにある以上、当面企業家のビヘビアーとしては、現在低位を余儀なくされている操業率(本年1月現在製造工業全体で77%、前年同月85%)の引上げに努める程度にとどまり、設備投資の急速な回復はここ当分望めまい。したがって輸出が今後も好調を続け、また個人消費や政府支出などが景気を下ぎさえることを考慮に入れても、年間のGNP成長率は昨年(実質2.7%の見込み)を下回ることは避けられないとの見方が一般的である。現に西ドイツ国内の有力経済研究所が、4月末に発表した共同景気見通しでも、本年のGNP成長率(実質)は、上半期は前年同期比-0.5%、下半期は同+1.0%と推定されている。

## ◇ フランス

### 景況に停滞のきざし

フランス経済は生産活動の伸び悩みが続き、停

滞の兆候を示している。すなわち、3月の生産指数は153.0と前年同月比0.3%の上昇にとどまり、一部消費財生産は前年水準を下回るに至った(たとえば2月の繊維生産は前年同月比-3.6%)。

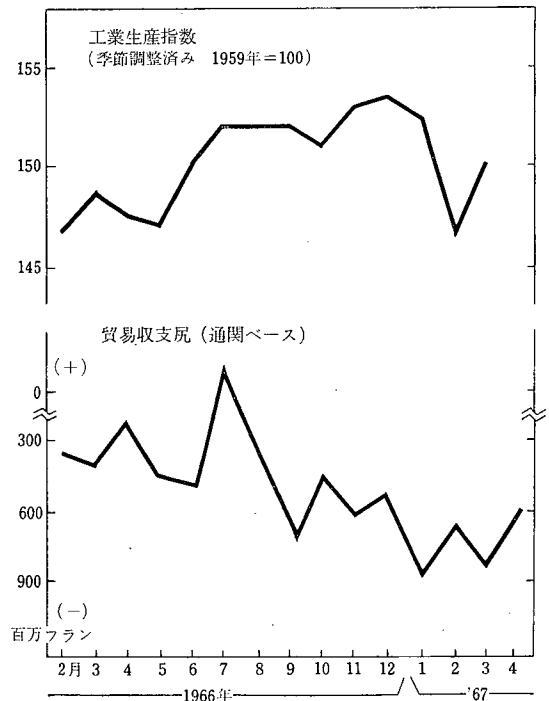
一方これまで急速な上昇を示してきた投資財生産も、受注の減少から増加テンポはこのところ鈍化している。

さらに期待された春場の季節的需要も盛り上がりや欠き、失業者が引き続き増加した(3月172千人、前月比7千人増)こともあって、企業・消費者双方に先行き不安感が出始めている。

こうした状況から、3月の国立経済研究所(INSEE)のビジネス・サーベイでも、1~2月にみられた明るい見通しが一掃されて悲観の見方が強まり、先行き生産の横ばいないし低下を見込む企業が増加している。

もっとも物価は安定基調を維持し、卸売物価は工業製品の値下がりやを主因に前年を下回っている(3月の卸売物価指数205.7、前年同月比-0.4%)。

この間、輸出はEEC域内諸国の景気後退の影響から停滞を続け(1~3月のEEC向け輸出は



前年比 -0.7%)、3月は前年同月の水準を割った。ただ、輸入も国内景況の伸び悩みを映じてほぼ横ばいで推移しており、貿易収支の赤字幅は縮小傾向にある。

もともと4月の対外準備は、長期資本の流入増などから月中17.8百万ドル増と昨年7月以来の増加となり(月末残高5,720百万ドル)、久しく平価割れが続いたフランの対米直物相場は5月にはいり再び平価を回復した。

### 政府、経済社会施策に関する広範な授権を議会に要請

こうしたおり、政府は4月26日の閣議で憲法第38条の規定に基づく特別権限法案(本年10月末までの時限立法)を決定し、5月17日国民議会に提出した(「要録」参照)。同法案の趣旨に関して政府は、①明年7月1日に予定されているEECの工業製品関税の全廃に対処し国内体制を整備する必要がある、②時期を失せず短期間に産業強化対策を進めるためには政府の強力な施策が必要である、と説明している。これにより、政府が政令で実施できる政策として要請している範囲は広範でかなり抽象的なものとなっており、今後の具体的な政策内容は明らかではない。しかしながら、①企業の国際競争力強化のための投資助成策、②国営企業(交通、通信)の料金引上げによる赤字の解消、③地域格差縮小のための地域開発、④企業合理化に伴う失業者の増大を回避するための雇用の促進<sup>(注1)</sup>と労働条件の改善、⑤失業保険の拡充、⑥企業が自己金融により産み出した収益の労働者への配分<sup>(注2)</sup>、⑦社会保険の赤字(67年末30億フランの見込)解消、などに関してなんらかの政策措置が打ち出されるとみられ、さきの総選挙での与党の後退により議会工作が困難となった政府が、同法による授権を基盤として一気に重要案件を処理したいとする意図があるものとみられている。

(注1) この問題に関しては、66年12月に前企画院総裁Ortoliを長とする委員会が政府に対してレポートを提出している。

(注2) この問題に関しては、66年7月に会計検査院参事官 Mathey を長とする委員会が政府に対

して具体案を提出している。

この法案に対し、財界ではフランス経営者協会が、国際競争力強化に対処して政府が強力な政策を打ち出そうとしている点に賛意を表し、政策内容が企業の自主性を尊重するものであること、税負担等を軽減すること、貯蓄・投資を優遇すること、などを要望している。これに対し野党各派では、かかる広範囲かつ長期間にわたる政府への特別権限付与は議会の機能を無視するものであり、憲法第38条を適用することはできないとし、フランス各紙も「力の政治」(フィガロ紙)などと批判して一様に反対の態度を示している。さらに労働者側も同法案に反対して3大労組(CGT=労働総同盟、FO=労働者の力、CFDT=民主労働総同盟)が一致して、5月17日24時間ゼネストに踏み切った。このストライキは、電気、ガス、水道、バス、地下鉄等あらゆる業種に及び、参加労働者は1千万人を越えるという近年にない大規模なものとなった。

ドゴール大統領は5月16日の記者会見で、同法案が合憲であり、EECの統合化進展に伴う国内体制整備の過程で若干の摩擦は避けがたいとしており、同法案が成立する公算は強いとみられているが、成立までにはかなりの曲折が予想されている。

## ◇ イタリア

### 景気は順調に上昇

工業生産は引き続き顕著な上昇を続け、これまでいくぶん盛り上がりを欠いていた民間設備投資も漸次力強さを増すに至っている。

2月の生産指数は102.3(1966年=100)と前年同月比11.4%の上昇(66年中+11.7%)を示し、業種別にはこのところ金属加工(2月の前年同月比+25.1%)などの投資財や輸送用機械(同+21.9%)などの増加が目立っている。

こうした状況から雇用状況も一段と改善され、2月の失業者数は1,206千人(前年同月比11千人減)と64年2日以降最低の水準となっている。

このような景気の上昇につれ、消費者物価がジ



り高基調をたどり(対前年同月比上昇率、1月・2.4%、2月・2.6%、3月・2.9%)、また賃金引き上げがここ1～2年低目に押えられてきたこともあって、賃上げ圧力が強まってきた(注)。

- (注) 昨年末の金属・機械労組の賃上げに続き、4月には繊維加工労組が次の内容の賃上げに成功した。
- (1) 週当たり労働時間の1.5時間短縮。
  - (2) 最低賃金の年間5%アップ。
  - (3) 生産増加に伴うボーナスの年間15～20%アップ。

この間、卸売物価はまだ安定基調をくずしていない(3月前年同月比-0.3%)が、コロンボ蔵相は、明年7月に予定されているEECの工業製品域内関税の撤廃に対処し、国際競争力を強化するため、賃金上昇によるコスト・インフレを回避すべきである旨再三警告し、ピエラッチェニ予算相も景気過熱を避けるため、今後の政府支出には特別の配慮を要するとしている。

#### イタリアの主要経済指標

	1966年		1967年	
	12月	1月	2月	前年同月
鉄工業生産指数 (季節未調整1966年=100)	105.4	103.5	102.3	91.8
卸売物価指数 (1953年=100)	114.4	114.3	114.3	114.6
消費者物価指数 (1953年=100)	152.4	153.2	153.7	149.3
失業者(千人)	—	—	1,206	1,217
平均株価 (1953年=100)	170.4	168.0	166.7	180.4
銀行貸出残高 (十億リラ)	16,401	16,100	16,199	14,019

#### 国際収支は大幅に悪化

昨年後半以降、輸入の大幅増加と輸出の伸び悩みから貿易収支は徐々に赤字幅を拡大してきたが、本年にはいってもこの傾向は改まるに至っていない。これは前記のような国内景気の上昇による内需の増加に加えて、昨年末の水害の影響から食料品の輸入が著増していること、西ドイツ、英国等近隣諸国の景気後退の影響から、輸出が鉄鋼、化学製品等軒並み伸び悩みを示していること

による。

このような貿易収支の赤字幅増大を主因に、国際収支(基礎的収支)は1～3月に-288百万ドルと前年同期(+78百万ドル)に比しかなり悪化しており、金融機関の対外ポジションは1～3月中128百万ドルの債務超となった。

この間、政府は東欧圏との貿易拡大を鋭意検討してきたが、4月5日アルバニア、ブルガリア、チェコスロバキア、ポーランド、ルーマニア、ハンガリー、ソ連等の諸国からの輸入品のうち、かなりの品目の自由化(許可制から届出制に変更)を決定、目下これに次ぐ措置として、820品目の輸出を自由化すべく手続きを検討している。

#### イタリアの国際収支

(単位・百万ドル)

	1965 (年間)	1966年		1967年
		年間	1～3月	1～3月
経常収支	1,636	1,387	245	13
貿易収支	△ 474	△ 997	△ 127	△ 320
輸出(FOB)	6,656	7,602	1,842	1,962
輸入(CIF)	7,130	8,599	1,969	2,282
貿易外収支	2,103	2,384	372	333
うち観光	1,062	1,199	134	144
資本収支	△ 42	△ 691	△ 167	△ 301
民間	△ 104	△ 621	△ 142	△ 290
政府	62	△ 70	△ 25	△ 11
基礎的収支	1,594	696	78	△ 288
金・外貨準備増減*	527	△ 79	11	10

(注) \*印には、IMFポジションを含む。

#### アジア諸国

#### ◇ ビルマ

##### 経済政策の手直し

ビルマ経済は、従来の経済統制の行き過ぎから、農業生産の低下、流通機構の混乱、やみ物価の高騰などを招来し、悪化の一途をたどってきたが、昨秋以降政府により従来の諸施策の手直しが行なわれたことにより、経済の諸分野に徐々に落ち着きのきざしがみえはじめている。

すなわち、昨年度(1965年10月～66年9月)の国内総生産は、製造業が微増(前年度比2.7%増)を示したものの、生産の大宗を占める農業の不振(同5.7%減)が大きく響いて、前年度比2.9%の減少となった。かかる農業の不振は、砂糖きびの好調を除いて、主要農産物が軒並み減産ないし停滞を示したことによるものである。ことに昨年5.3%の減産となった米は、本年も洪水および干ばつによる被害から、かなりの減産が予想されている。一方、流通部門においては、政府が、昨年1月、国営小売品目の拡大、民営商業活動の禁止など国営小売制度の極端な強化措置を実施した。この結果、国営小売店における物資不足が一段と顕現化する一方、やみ物価は高騰を続けた。

かかる生産・流通面の悪化に対処して、政府は、昨年9月、主要食料品および一部林産品について民営商業を許可するなど、従来の国営化政策の手直しを行なったほか、昨年11月末、米の買上げ価格を5～10%方引き上げた。これらの措置に伴い、やみ物価の上昇は昨年末にかけてかなりの鈍化をみたほか、一部物資の供給増大、農民の生産意欲の向上などの効果が現われはじめている。また、製造業に対しては、本年度の投資支出につき、製紙、製糖、繊維、肥料等重要プラント関係支出の増大を中心に、前年度比66%の増加を見込むなど、財政政策を積極化している(この結果、財政収支の受超は昨年度81百万チャットから本年度は30百万チャットへ減少の見込み)。さらに、金融面の措置として、政府は、消費者信用を除き対民間貸出を認めない原則を堅持しながらも、民営を認められた食料品などを扱う協同組合に対して、銀行貸出を行なう方針を検討中と伝えられる。

対外取引面をみると、昨年は輸出が、主要輸出品米の減産による不振を主因に前年比約20%の減少をみたのに対し、輸入は消費財を極力抑制したことにより、前年比15%方減少したため、貿易収支は黒字基調(65年の30百万ドルに対し、66年は13百万ドル)ながら、貿易規模が引き続き縮小し

ているのが問題となっている。なお、外貨準備は昨年中8百万ドル増加して、年末には184百万ドルとなった。このような事情にもかかわらず政府としては、先行き米生産の減退傾向から輸出の増進が容易でないため、引き続き輸入抑制を行なわざるをえないところから、外国援助のとり入れを積極化し、輸入代替産業等の育成を図ろうとしている。

## ◇ マレーシア

### 昨年の経済情勢

昨年の貿易は、輸出が、主要輸出品ゴム、錫の市況軟化に伴う不振(前年比、ゴム0.8%増、錫9.2%減)を主因に、全体で1.6%増と伸び悩んだものの、一方輸入が食料、飲料、たばこの減少(前年比2.1%減)、タイからの再輸用錫鉱石輸入の著減(同、75.1%減)などから、全体で前年比1.5%増にとどまったため、貿易収支は前年並みの黒字(180百万米ドル、以下、ドルはすべて米ドル)を示した。しかしながら、昨年は長期資本の流入がきわめて低調であったことなどを映じて、総合収支では一昨年の54百万ドルの黒字から49百万ドルの赤字に転じ、この結果、昨年末の外貨準備は774百万ドルと、前年末に比し4.7%の減少をみるに至った。

一方、国内面をみると、生産は、ゴム(前年比5.3%増)、錫(8.2%増)および飲料・セメント・ゴム加工などを中心とする製造業(10%以上の増加)が高水準を示した反面、米の生産微増(前年比2.5%増)、鉄鉱石の生産減(15.1%減)、建設活動の伸び悩みなどにより、昨年のGNPは3,018百万ドル、前年比成長率5.0%と、前年実績(9.7%)を下回った。この間、財政収支は、昨年、第1次マレーシア5ヵ年計画(1966～70年)の実施に伴う開発支出の増高から、総合で187百万ドルの赤字と、前年の赤字幅を1割方上回った。しかしながら、この赤字の大部分は大蔵省証券と国債の市中消化によってまかなわれたため、物価は安定(昨年末の前年末比上昇率0.8%)した推移を示した。

## 通貨の分離発行

昨年来、マレーシア最大の関心事は、本年6月12日に実施される通貨分離の問題である。

すなわち、マレーシアは、1963年マレーシアの統合成立を機に、通貨の管理改善と独立国としての自主性確保のため、それまで通貨委員会(Currency Board)が有していた通貨発行権限のマレーシア中央銀行(1959年に設立)への移管を決定し、1966年6月12日にこれを実施することとしていた(その後本年6月12日に変更)。ところが、1965年8月、シンガポールの分離独立という不測の事態発生に伴い、独立国シンガポールが、マレーシア中央銀行発行の通貨を共通通貨として受け入れるか否かの問題について、昨年11月以降、マレーシア、シンガポール両通貨当局の間で、引き続き共通通貨を存続させる方向で話し合いが行われてきた。しかしながら、シンガポールは、同国が提案する方法(両国資産を第三者—英蘭銀行またはIMF—に預託するか、あるいはシンガポール資産を、同国任命の中央銀行副総裁を単独法人に法制化し、これに管理させる)でない限り、通貨発行準備としてのシンガポール所有外貨資産の安全性が十分保証されないと主張して譲らなかったため、交渉は決裂し、この結果、両国は本年6月12日以降、従来の共通通貨マラヤ・ドルを廃止し、これに代えてそれぞれ独自の通貨を発行することとなった。

新通貨発行に関しては、両国政府において目下準備が進められているが、その概要は次のとおりである。

まず、マレーシアでは、①既存の通貨委員会を6月12日に解散し、その通貨発行権限を中央銀行に移管する、②新たに「新マレーシア・ドル」を発行し、その平価を英ポンドから金(1マレーシア・ドル=純金0.290299グラム)に変更する(英ポンドとの交換レートは従来どおり1マレーシア・ドル=2シリング4ペンス)、③発行準備として金・交換可能通貨(ポンド以外の通貨を含む)を通貨発行高の80%以上とすることを予定している。

一方、シンガポールは、さる3月13日に成立させた新通貨法において、①6月12日に新しく同国通貨委員会(6名)を設立し、これに通貨発行権のほか金融調節、銀行検査の権限を付与する(中央銀行は設置しない)、②新たに「シンガポール・ドル」を発行し、その平価を「新マレーシア・ドル」と同様、1シンガポール・ドル=純金0.290299グラム、英ポンドとの交換レートは1シンガポール・ドル=2シリング4ペンスとする、③通貨発行の裏付けとして100%の金、ポンドおよびその他交換可能通貨を保有すること、などの諸点を規定している。

なお、「マレーシア・ドル」と「シンガポール・ドル」の交換に関しては、両通貨の相互交換性を高めるため、現在西インド諸島で行なわれている慣習法貨制度(Customary Tender System)が採用されることとなっている。同制度は、両国通貨の相互流通を前提として、マレーシア中央銀行とシンガポールの通貨委員会とがそれぞれ自国内の相手国通貨を回収、一定の相場(ニューヨーク相場)で、一定期間(1ヵ月)ごとに交換、過不足分を金・交換可能通貨で決済しようとするものである。本制度は、両国が潤沢な外貨準備を有し、両国の通貨当局、銀行が全面的に協力の態勢にあることからみて、当面順調に運営されるものとみられる。

## ◇ 韓 国

### 物価は小康を保つ

韓国では、昨秋以降物価動向に異例の着落きが見られ、1年余にわたる金融引締め政策が一応実を結びつつあることを物語っている。

卸売物価の推移をみると、昨年9月をピークとして本年1月まで微落を示し、その後反騰に転じているが、昨年10月から本年4月までの間における騰貴率は1.7%にすぎず、前年同期間の2.8%の上昇に比べ、目立った鈍化を示している。例年の動きからみて、こうした小康状態が主として季節的要因によることは争えないが、本年は数年来の

傾向と異なり、穀価が早くも年初から上げはじめ、すでに4月には昨年9月の水準を1.5%（年初来19.6%）方上回ったのに対し、例年この期間中の値上がりの中心となる穀物以外の物価が、比較的小幅の上昇にとどまっているのが特徴的で、これが背景としては次のような事情が指摘できよう。

まず、韓国銀行が一昨年末から流動性の急増と物価の騰勢に対処して、金融引締めを強化してきたことである。このため、通貨の膨張は本年3月までの1年間で22.2%（昨年3月までの1か年は34.6%）にとどまり、日韓経済協力の進展などを背景に昨年上期中急伸を示した投資需要も、昨年後半から著しく増勢を鈍化するに至った。

次に物資供給面では、国内生産の増大もさることながら、大幅な輸入の自由化と外資導入の活発化を背景に、原材料・機械を中心にして輸入が激増（昨年第4四半期の実績は前年同期の2倍以上）したことがあげられる。この結果、前記金融引締めにより、設備投資と生産の伸びが落ち着くにつれて、輸入品の在庫が増大の一途をたどり、海外市況の軟調とあいまって、投機をしずめ、輸入品にはこのところ若干値下がり傾向も見受けられる。

このようにみえてみると、端境期を迎え上げ足を早めている穀価（4月のみで12%の急騰）は別として、その他の物価は当分小康を続けるものと一応は推測できそうである。

ところが、最近の動きはこうした楽観を必ずしも許さなくなってきた。それはこの5月初め再選された朴大統領の意を受けて、政府が選挙公約であったところの5か年計画を3年半で達成するとの方針に基づき、本年開始されたばかりの同計画の修正に踏み切り、近くこれを実施に移すとみられるに至ったからである。こうした計画修正の動きだけでも民間の投資意欲を刺激するのに十分であり、まして計画の繰り上げ遂行となれば、財政・金融政策の手直しが必要なることはあまりにも明らかである。修正案の発表されない現在、その影響など推測の限りではないが、ともかくこうした動きから物価の先行きが波乱含みであることだ

けはたしかであろう。

## 共産圏諸国

### ◇ 中 共

#### 文化大革命、生産段階へ波及

中共では、昨年末以来「文化大革命」が地方行政・経済の面に波及し、年明けとともに南京・上海での暴動をはじめ、各地で激しい奪権闘争が展開され、労働者の職場離脱、幹部ないし技術者の打倒などによる混乱から、経済情勢は一時急速に悪化した模様である。毛主流派が2月初めから、権力者を無差別に打倒する風潮に警告を与え、毛路線に忠実な幹部と革命派、軍の代表の「三結合」による混乱收拾の方針を打ち出す一方、生産支援を名として軍を人民公社、工場等生産部門に派遣する緊急措置を採ったのもこのためであった。この結果、その後各地の混乱はしだいに下火となり、生産も一応好転しつつあったものとみられるが、4月下旬以来、革命派内部の指導権争いが表面化するとともに、軍の介入が長引くにつれて労働者の反感が高まり、各地で紅衛兵、労働者、軍隊の内部あるいは相互間の衝突事件が続発し、とくに四川省等の奥地ではかなり大規模な「武闘」の発生も伝えられ、生産は再び停滞はじめたようである。

このように、文化大革命は経済面にも影響を及ぼしている模様であるが、以下その状況を把握するために、中共からの公式・非公式の報道ならびに海外各国の論評を概観してみよう。

#### 奪権闘争下の経済情勢

中共の公式発表によれば、「本年1～3月の経済建設は非常に好調であった」とされているが、これを裏付ける具体的数字は見当たらない。また生産については、わずかに次の4都市の工業生産増加率が発表されたにすぎない。すなわち、1～2月の上海の工業生産は前年同期比3.4%増、また1～3月では北京は6%増、太原は8.4%増、青島は22.9%増となっている。しかし、これは昨

秋、伝えられた工業生産の伸び率が上海(1~9月)15%、北京(5~8月)22.1%であったのに比べると、著しい鈍化となっている。

また、壁新聞等非公式報道は年初来しばしば各地で実権派の扇動によるストやサボタージュなどから、生産がかなり低下していることを明らかにしており、最近も北京市革命委員会主任謝富治(副首相兼公安相)が、「革命をつかみ、生産を促す」という毛主席の呼びかけにもかかわらず、4月中北京市の工業生産は前月より若干低下した」と言明したと伝えている。

一方、海外の論評をみると次のようである。まず香港の中国問題専門家の意見は多岐にわかれているが、文化大革命以来中共の香港向け輸出が少しも衰えていないところから、昨年8月以来の紅衛兵運動、本年にはいつの奪権闘争で輸送や一部生産部門に若干の混乱は生じたものの、結局、これは部分的ないし一時的なものであり、大勢には大きな影響はないものとみる向きが多いようである。

ある。

ところが、ソ連のモスクワ放送によれば、中共は今や内戦状態に陥って経済は混乱し、農業は大躍進政策挫折直後のような破局に直面している、と述べている。また、台湾系報道の見方も同様にきびしく、「文化大革命によって、大陸の農業経済は極度に破壊され、再び大飢饉のきざしが見え始めている」と論評している。

以上のような中共からの公式・非公式の報道、および諸外国の論評を概観して、昨年8月の紅衛兵登場以来、輸送面をはじめ、各経済部門に混乱を生じたけれども、それが生産面に著しい影響を及ぼしたと断定するのは困難であろう。しかし、最近のように、党中央が軍を動かして局面を收拾しようとしていることや、各地に衝突事件が相次いでいる情勢を考え合わせると、混乱はかなり長期化するであろうし、それに伴う生産の低下は避けられないのではないかとみられ、今後の成り行きが注目される。