

業は引き続き増勢を示しており、またここ1～2年来的設備増設を映じて、操業率が80%程度にとどまっていること、海外環境がきびしさを増してきたこと、などから企業家マインドはなお慎重さをくずしていない。こうした情勢に対処するため、政府は前述の景気振興策を発表したが、消費者物価がすでに上昇傾向にあるだけに、物価面に与える影響が注目されている。

イタリア経済は、消費や投資の増加を背景に順調な拡大傾向を持続しているが、このところ輸入の増勢を主因に貿易収支の赤字幅が拡大、また消費者物価の上昇も徐々に目だってきた。加えてポンド切下げ以降の海外環境の変化もあって、企業の強気観はしだいに影をひそめており、当面はせいぜい現状程度の好況を維持するにとどまろうとの見方がふえている。

転じて、アジア・大洋州においては、年頭に発表された米国のドル防衛強化措置(海外旅行制限など)の影響もさることながら、さる16日、経済危機対策の一環として発表された英国の財政緊縮措置中、スエズ以東(香港を除く)の駐留英軍の全面的撤退が予定より4年も繰り上げて実行されることとなったことが、シンガポール、マレーシアなどの駐留諸国に大きな反響を与えている。

すなわち、撤兵の繰り上げでとくに影響が大きいとみられるのはシンガポールである。同国には1966年末で37千人に上る英軍が駐留しており、シンガポールの広義の基地関係収入は同国の国民総生産(約6億ドル)の2割をこえ、また、その貿易収支の年間赤字(2～2.5億ドル)をほぼ埋めているほか、同国の労働人口の約6%に相当する32千人ほどの労務者が基地関係の仕事にたずさわっているなど、撤兵の及ぼす経済的影響は軍事面以上に深刻であるといわれている。

一方、マレーシアには現在約1万人の英軍が駐留し、基地関係支出が40百万ドル程度で、その経済的打撃はシンガポールほどではないとみられる。それにしても、2月1日、マレーシアはポンド地域外の輸出によって得た外貨を、3月1日以

降、ロンドンにプールすることを禁止すると発表した旨伝えられる。この措置は、1966年8月、英連邦からの一部輸入品について特惠関税の廃止、67年6月のマレーシア・ドルのポンド・リンクから金リンクへの切替えなどとともに、同国のポンド圏からの離脱を大きく前進させるものとして注目される。また、英軍の駐留していない豪州、ニュージーランドでは、撤兵による経済的な影響はないものの、英軍撤退後軍事的に真空地帯となる東南アジア地域の防衛問題を憂慮している。

このような事情から、本年の夏には英国、シンガポール、マレーシア、豪州、ニュージーランド5か国の会議が開催され、英軍撤退に伴う共同防衛問題が討議されることとなっている。一方、経済的にはすでに結成されたASEAN(東南アジア諸国連合、42年11月号参照)を通じての地域経済協力の強化により、開発の促進が図られよう。ともあれ、英国の昨年11月におけるポンド切下げに引き続く今回の措置は、英国の英連邦内における威信の一段の低下と同時に、約3百年にわたってアジア・大洋州において築き上げた経済的、政治的、軍事的な影響力の放棄を示すものとして注目されている。

カナダの公定歩合引上げ

—— その背景と問題点 ——

カナダ銀行は1月21日(日曜)、公定歩合を6%から7%に引き上げ、翌22日から実施する旨発表した。今次措置につき、同行は「最近の為替市場での動きに伴う措置」と説明しているが、①7%の公定歩合はカナダにとって異例の高水準であるうえ、②米国のドル防衛強化措置の発表後、公定歩合の大幅引上げなどによる対抗策を打ち出したのは今回が最初の例であり、③今次措置実施後もカナダ・ドル相場は期待どおりの改善をみていないため、追加的対策が実施される可能性もある、などの点から、今次措置の影響ならびに今後

の政策動向が注目されている。以下、カナダの公定歩合引上げの背景と問題点について検討してみよう。

為替相場の急落

ジョンソン米大統領は、ドル防衛措置の発表に際し、カナダについては、日本、英国などとともに、とくに米国資本を必要とする「Bグループ18ヵ国」の一員として若干の特例規定を設けた(65～66年平均の65%までは直接投資を認めるなど)が、為替市場では、カナダはドル防衛強化の影響を最も強く受ける国として、オーストラリア・ドル、日本円などととも平価切下げルーマーが流布され、カナダ・ドル相場は年初来急落を続けた。このため、19日にはピアソン首相が声明を発表し、「カナダは為替の変動にじゅうぶんに耐えうる外貨準備を保有しており、また米国の国際収支対策は、カナダからの配当送金およびカナダへの直接投資になんら不利な効果をもたらすものではない」と述べ、市場心理の鎮静化に努めてきた。

しかしながら、カナダ・ドルから米ドルへの逃避は執ように続き、加えて米国のドル防衛強化措置に対するカナダの報復的措置(利子・配当の米国への送金禁止など)の導入を恐れた米系企業の資金引揚げの動きなどもあって、カナダ・ドル相場はIMF平価(1カナダ・ドル=92.50米セント)を大きく割り込む状態となった。ことに19日には、カナダ銀行の買いささえによりかろうじて介入支持点^(註)(91.74米セント)を維持する状況となり、また先物相場は取引量の急減から事実上名目化したとはいえ、異例の大幅ディスカウント(年率2.5%程度)をつけるに至った。

(注) カナダは、IMF協定上の上下限93.425～91.575米セント(平価の上下1%)より幅をせばめ、93.24～91.74米セントの幅に相場を維持する方針をとっている。

このような状況から、カナダ銀行は21日(日曜)、カナダ・ドルの平価維持のため、公定歩合の再々引上げに踏み切り、また、米国のドル防衛措置による米系企業の資金持出しを抑制するため、各特許銀行(chartered banks)に対し次の措置を強く

要請した。

- (1) 外国系企業による資金の国外送金を促進するような融資を差し控えること。
- (2) 従来国外親企業に依存していた資金を、カナダ国内において調達する場合には貸し応じないこと。

一方、こうしたカナダ・ドルの思いがけない急落に驚いた米国財務省は、相場下落の有力な一因が米系企業の急激な資金引揚げにあるとの報に対し、同21日、カナダ政府の強い要請もあって次のような特別声明を発表した。

「今次米国国際収支対策は、カナダ内の米国資本の収益および元本を急激に吸い上げることを要求しておらず、またそれを意図していない。米政府の政策はカナダに対する米国資本の流入を今後も確保することであり、カナダ内の米系子会社が良識あるカナダの法人(good corporate citizens)として行動するよう希望する」。

カナダ・ドル直物相場

(1カナダ・ドル当り米セント)

1967年1月末	92.715	1968年1月2日	92.505
2	92.415	5	92.400
3	92.355	12	92.205
4	92.390	16	92.095
5	92.470	17	91.910
6	92.635	18	91.755
7	92.890	19	91.735
8	92.910	22	92.200
9	93.090	23	92.225
10	93.155	24	92.180
11	92.610	25	92.055
12	92.545	26	92.015
		29	92.105
		30	91.995

(注) IMF平価=92.50米セント。

今次措置の背景

昨年前半停滞を続けたカナダ経済は、昨年中央以降金融緩和政策の効果浸透かたがた米国景気の立直りを背景に顕著な回復を示したが、最近では賃金上昇(前年比7%増)を主因としてしだいにインフレ懸念が増大するに至っている。このためカナダ政府は、69年度(68年4月～69年3月)の財政規模を前年度比4.5%増に押え(68年度は10.3%増)、また地方政府に対しても支出削減を指示する一方、①個人所得税に対する付加税の新設(本年1

月1日以降一律5%)、②酒・たばこの消費税引上げ(昨年12月に10%引上げ)、③法人税の納入繰上げ(法人税の納入開始時期を従来の課税年度内5か月目から3か月目に、同じく納入期限を課税年度終了後4か月目から2か月目に、それぞれ2か月繰上げ)、などの増税措置を含む一連の景気抑制策の実施に踏み切った。

また金融面では、昨年央以降の米国市中金利上昇に伴う短資流出を防止するため、昨年9月27日に公定歩合を0.5%引上げ(4.5%→5.0%)、さらに11月の英ポンド切下げに際しては、米国公定歩合の引上げ(4.0%→4.5%)に追隨して、20日に公定歩合を再び1%引上げ、同国としては異例の6%とし、長短資本の対外流出防止かたがた国内のインフレ抑制をはかった。

このような公定歩合のあいつぐ引上げは、市中金利の騰勢に拍車をかけ、住宅金融のひっ迫による建築活動の低下(民間住宅着工、6月170千戸→11月112千戸)と、これに伴う雇用機会の減少(失業率、9月4.1%→12月4.7%)をもたらすなど、最近ではその悪影響が問題視されるに至っていた。

この間、カナダの国際収支は、昨秋までは Expo 67に伴う観光収支の黒字(66年中63百万カナダ・ドルの赤字→67年第1～3四半期中383百万カナダ・ドルの黒字)を主因に順調に推移してきたが、最近では悪化の様相を強めている。これは、

- (1) カナダの主要輸出品である小麦の収穫が4億ブッシェルと前年(8億ブッシェル)比半減、しかも世界的には記録的な豊作となったため、価格が軟化気配(前年比約2割安)にあること、
- (2) Expo 67(昨年4月28日～10月27日)の終了に伴う観光収支の悪化、
- (3) 国内のインフレ傾向激化に伴い、輸出減退、輸入増大の懸念がでてきたこと(註)、

などにより、經常収支がかなり悪化しつつある(貿易収支は、昨年9月以降赤字に転化)ほか、資本収支面でも、このところニューヨーク市場の起債環境悪化に伴うカナダ債の消化難が目だっているため、悪化が避けられないとみられるに至

ったためである。

(注) ことに、昨年11月8日の米国クライスラー社と全加自動車労組(DAW)との交渉会議で、米・加賃金パリティ(米国の組立工時間当り賃金2.98米ドルに対し、カナダの組立工は平均30米セント安)の漸進的解消が成立したため、頃来のカナダ国内の賃金上昇をさらに刺激し、同国製品の輸出競争力低下につながる懸念が大きいとみられている。

以上のような情勢の中で今次ドル防衛強化措置が発表されたため、内外市場でのカナダ・ドル切下げルーマーが高まったものである。

なお、米国のドル防衛強化措置がカナダ経済および国際収支に与える影響につき、現在までに同国内で指摘されているおもな点は次のとおりである。

- (1) 1968年の米国からの直接投資は、前年比約5億米ドル減少するとみられること(65～66年の平均実績は1,540百万米ドル、67年の投資実績もほぼ同程度と推定される)。
- (2) 旅行収入は、西半球諸国が規制外となったため一部で懸念されるほどの大幅な減少は避けられることが期待されるものの、Expo 67のあった昨年からみればかなりの減収は不可避であること。
- (3) 1965年の米・加自動車関税撤廃協定の締結以来増大してきた、米系自動車産業のカナダ工場建設(最近2年間に169工場→264工場と1.5倍増)が、今次措置により頓ざする懸念が大きいこと。
- (4) 国内金利の上昇圧力が強まること。
- (5) 米国が目下考慮中と伝えられる、各2～3%の輸入税(Import Tax)および輸出もどし制(Export Rebate Plan)の実施は、カナダ・ドルの実質約6%の平価切上げと同等の効果をもつといわれ、同国にかなりの悪影響をもたらすおそれが強いこと(註)。

(注) このため、米国が輸入税および輸出もどし制を実施した場合には、「カナダも直ちに同様の報復的措置をとる」旨、1月17日シャープ蔵相が議会で証言している。

以上、今回の公定歩合引上げは、国際収支の悪化見通しを背景に、①年初の米国ドル防衛強化措

カナダの主要経済指標

(カッコ内は前年同月比・%)

	1967年 8月	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1949年=100)	284.6 (+ 3.6)	284.7 (+ 2.7)	282.5 (+ 0.9)	288.9 (+ 3.0)	
小売売上高* (年率、百万カナダ・ドル)	23,467 (+ 3.3)	24,446 (+ 7.9)	23,863 (+ 4.8)		
失業率* (%)	4.1	4.1	4.7	4.3	4.7
消費者物価指数 (1949年=100)	150.9 (+ 4.1)	150.7 (+ 3.9)	150.5 (+ 3.6)	151.0 (+ 3.8)	151.8 (+ 4.0)
卸売物価指数 (1935~39年=100)	264.9 (+ 1.6)	264.7 (+ 1.5)	265.1 (+ 1.8)	264.9 (+ 1.8)	266.8 (+ 1.9)
貿易収支* (百万カナダ・ドル)	18.7	△ 81.6	△ 24.9		
マネー・サプライ* (百万カナダ・ドル)	23,277 (+ 13.1)	23,805 (+ 14.6)	23,896 (+ 14.0)	24,011 (+ 13.4)	24,126 (+ 14.0)
銀行貸出* (百万カナダ・ドル)	12,580 (+ 10.3)	12,900 (+ 11.8)	13,271 (+ 13.7)	13,491 (+ 14.0)	13,657 (+ 15.1)
金・外貨準備* (百万カナダ・ドル)	2,461	2,489	2,570	2,525	2,516

(注) 1. *印は季節調整値。

2. 金・外貨準備はIMFポジションを含む(米・加の保有限度協定額は25.5億カナダ・ドル)。

カナダの国際収支

(単位・百万カナダ・ドル)

	1966年	1967年		
		I	II	III
経常収支	-1,137	317	261	201
貿易	224	96	4	85
旅行	-63	129	110	402
投資収益	-812	180	215	201
資本収支	778	304	206	145
カナダへの直接投資	710	125	140	130
カナダ証券の新規発行 (ネット)	912	268	162	213
短期資本収支	-246	9	52	454
総合収支	-359	13	55	56

マイナスは赤字ないし流出。

置がひき起こしたカナダ・ドルの切下げ不安に対処し、②すでに実施済みの財政政策とあいまって、金融面でのインフレ抑制策を強化するとともに、③高金利の設定により外資の流出阻止をはかるなど、金利政策の活用によって通貨不安を乗り切るためにとられた措置とみられる。

今後の問題

今回の措置により、ニューヨーク市場のカナダ・ドル相場は22日92.20米セントと一時かなりの反騰を示し、また短期市場金利も、3か月ものTB

市場レートが22日には6.80% (16日6.05%)に急騰した。しかしその後のカナダ・ドル相場は、カナダの国際収支見通しが暗いことを背景に米系企業の資金引揚げの動きが完全に鎮静化していないこともあって、依然期待どおりの改善をみておらず(30日91.995米セント)、また同国外貨準備も当局の市場介入のためすでにかなりの減少を示したと伝えられている。かかる情勢から、かつて1962年の外貨危機に際し一連の国際収支緊急対策が実施された(注)例もあり、なんらかの追加的対策が打ち

出される公算も残されており、カナダ当局の今後の政策動向が注目される。

(注) 1962年6月24日、従来の変則的な公定歩合制度(3か月ものTB入札レートの1/4%高)を取りやめ、新公定歩合を6%に設定したほか、①5~15%の臨時輸入課徴金(surcharge)の賦課、②旅行者持帰り品の免税点引下げ、③IMF、ワシントン輸出入銀行、英蘭銀行などからの外貨借入れ、④財政支出の削減、などの対策が発表された。

一方、今回の措置が、すでに異例の高水準にあるカナダの市中金利をさらに押上げ、これと密接な関係にある米国の市中金利に対して一段と強い上昇圧力を加えることが懸念される。またこのような事態となれば、頃来ドル防衛対策の一環として短資対策への配慮をいっそう強く要請されている米国の金融政策に対し、新たな影響を与える事態も考えられる。

さらに、今次措置に伴うカナダの内需抑制効果が、米国の対カナダ輸出に与える影響も無視できない。米国総輸出に占めるカナダ向けの割合は、21%(1966年)にも及び、その伸び率鈍化は、貿易収支黒字の5億ドル拡大というドル防衛強化措置の目標達成を一段と困難にする要因となるおそれも強い。