

などの不満が大きく影響しているものとみられる。

それにしても、チェコはコメコン域内では工業水準の高い国で、一人当りの貿易額は域内随一であるなどコメコンにおける役割が大きいだけに、同国における自由化の進展は、さきにソ連と対立して経済的に自主路線を歩んでいるルーマニアよりもその影響力が大きく、このため、これまでのソ連中心のコメコン体制は、加盟各国の自主性を尊重したゆるやかな結びつきへしだいに移行せざるをえないであろう。

フランス経済の問題点と

今後の政策動向

学生運動に端を発し、一時はドゴール体制の存続を脅かしたフランスの今次政治・経済的混乱は、6月30日の国民議会選挙におけるドゴール派の圧勝という形で一応の結末がついたが、この過程で、これまで60億ドルを上回る多額の金・外貨準備蓄積の蔭に糊塗されてきたフランス経済の弱点が露呈されるとともに、新たにいくつかの問題点が発生することとなった。

そして、こうしたフランス経済の弱体化に伴い、国際金融面にもフラン動揺という予期しなかった新しい事態が生じてきた。

このような情勢に対処してフランス当局は、物価・国際収支を中心とする各種の対応策を打ち出し、7月3日には公定歩合の引上げに踏み切ったが、フランス経済のかかえている問題点はきわめて多岐にわたっており、同国経済が立ち直るまでには、なお曲折を経るものとみられている。以下、最近の同国経済情勢を概観するとともに、今次混乱が残した問題点と今後の政策動向などにつき、若干の検討を行なうこととした。

今次混乱の鎮静化と残された諸問題

フランスの政治・経済的混乱は、5月30日のドゴール声明以降漸次収拾に向かい、6月上旬後半には、金属、自動車、国営ラジオ、テレビなどを除いて、国鉄、地下鉄をはじめ大部分の公共部門、私企業部門が就労し、また5月20日ごろから機能を停止していた金、為替、株式、コールなどの各市場も業務を再開するに至った。こうして6月中旬以降、混乱はほぼ平静に復し、23日(第1回投票)、30日(第2回投票)の国民議会総選挙の結果、政治的にはドゴール派(独立共和派を含む)が1958年の同政権成立以来といわれる圧倒的勝利をおさめたが^(註)、他方経済面では、フランス経済の内外両面にわたり、多くの問題を残すこととなった。

(注) 国民議会総選挙における党派別当選者数(ル・モンド紙による)

		(解散前との比較)	
与	党	358	(+118)
うち	ドゴール派	294	(+ 97)
	独立共和派	64	(+ 21)
民主	中道派	27	(- 15)
民主	左翼連合	57	(- 61)
統一	社会党	0	(- 3)
共産	党	34	(- 39)
その	他	9	(0)
	計	485	

(海外領の2議席が未定)

これらの問題は、これを、①フランス経済の発展過程で生じてきた構造的なものと、②今次の混乱とその解決に伴って生じてきたもの、とに分けることができよう。

(1) 構造的問題点

(第2表)

イ、これまでのドゴール政権の政策が、国有企業を中心とする基幹部門(鉄鋼、化学、金属等)の競争力強化(合理化)に重点を置いて進められてきた結果、労働・社会福祉面での欠陥(失業の構造的増加、賃金の上昇鈍化、住宅難の増大など、詳細は6月号参照)がクローズ・アップされたこと。

ロ、民間企業においても、国税、地方税、社会保険料(企業負担分)などの負担増大(公租公課の生産額に占める比率、60年25.4%→66年28.9%)から、収益の漸減がみられ(粗利益の生産額に占める比率、60年40.1%→66年33.4%)、これが一因となって設備投資の低下を招来していること(第1表参照)。

ハ、物価の上昇率が、他の欧米主要国に比べて高く、輸

出の伸び悩み、貿易収支の黒字幅縮小傾向が目だっていること(第2~4表参照)。

(第1表)

フランスの国内総生産・投資・消費の伸び率推移
(対前年比・%)

	1962年	1963年	1964年	1965年	1966年
消費	7.1	6.8	5.0	3.9	4.6
うち個人	7.0	6.8	4.5	3.6	4.6
政府	10.6	5.3	11.1	7.6	4.5
投資	7.9	7.6	10.1	6.8	5.8
うち企業	8.0	7.4	7.4	2.4	4.7
個人	4.1	6.7	20.8	19.1	△1.7
政府	12.9	10.1	10.3	11.8	14.3
国内総生産	6.8	5.6	6.2	4.1	5.0

主要国の物価動向

(1958年=100)

	1950年 (a)		1960年 (b)		1966年 (c)		(c)/(a) 倍		(c)/(b) 倍	
	卸売	輸出	卸売	輸出	卸売	輸出	卸売	輸出	卸売	輸出
米 国	86.5	83	102.4	101	112.3	107	1.30	1.29	1.10	1.06
英 国	74.9	77	101.6	101	125.6	113	1.68	1.47	1.24	1.12
西ドイツ	82.1	76	102.4	101	121.7	106	1.48	1.39	1.19	1.05
フランス	64.9	70	110.0	113	135.9	124	2.09	1.77	1.24	1.10
イタリア	92.2	103	101.9	96	132.5	93	1.44	0.90	1.30	0.97
日 本	71.6	93	105.1	102	148.9	93	2.08	1.00	1.42	0.92

資料：IFSから作成。

(第3表)

主要国の輸出額増加状況等

(FOB、単位・億ドル)

	1960年 (a)	1967年 (b)	(b)/(a) 倍	1960~67年平均貿易収支 (△は赤字)	対世界貿易(輸入)弾性値(注) (1960~67年中)
米 国	206 (18.1)	316 (16.6)	1.53	42	0.77
英 国	106 (9.3)	143 (7.5)	1.35	△ 22	0.51
西 ド イ ツ	114 (10.0)	217 (11.4)	1.90	17	1.04
フ ラ ン ス	68 (6.0)	113 (5.9)	1.66	△ 4	0.95
イ タ リ ア	36 (3.2)	87 (4.5)	2.42	△ 11	2.02
日 本	40 (3.5)	105 (5.5)	2.63	△ 7	2.32
世界貿易	輸出(FOB) 1,134 (100.0)	1,898 (100.0)	1.67		
	輸入(CIF) 1,194	2,015	1.69		

(注) 1. 弾性値=当該国の貿易の伸び率/世界貿易の伸び率。

2. カッコ内は世界全体に占めるウェイト。

資料：IFSから作成。

(第4表)

フランスの国際収支推移

(単位・百万ドル)

	1957年	1958年	1959年	1965年	1966年	1967年 第1四半期
経常収支	△ 1,204	△ 343	692	519	33	△ 49
貿易収支	△ 950	△ 295	436	389	△ 38	30
貿易外収支	△ 254	△ 48	256	130	71	△ 79
うち 観光	△ 80	61	187	△ 28	11	105
運輸	△ 365	△ 135	△ 50	40	57	106
保険	△ 10	△ 11	△ 5	△ 12	△ 12	—
資本収支	△ 15	180	7	(長期資本収支) 290	83	34
民間	—	160	765	361	156	40
政府	—	20	△ 758	△ 71	△ 73	△ 6
総合収支	△ 1,219	△ 163	699	(基礎的収支) 809	414	△ 15
				(総合収支) 1,140	116	55

(注) 1957～59年は為替統計、65～67年はIMF方式
(67年第2四半期以降は未公表)。

ら物価の急上昇(EEC当局筋では10%程度、フランス民間研究所では7～7.5%と予想)など、インフレーションの懸念が強まったこと。

当局の政策態度と今後の方向

フランス経済は前述のとおり、今次政治・経済的混乱の結果、多くの問題をかかえることとなったが、これに対して当局は、漸次対応策を打ち出しており、7月3日には公定歩合の大幅引上げ(3.5→5%)に踏み切るに至った(注)。

(2) 新たに生じた問題点

イ、同国の対外準備は、今次混乱により5月17日以降6月30日までに約14億ドルの大幅かつ急激な減少を示したこと(これは経常収支の悪化<既往輸出契約の破棄、緊急輸入の発生、観光収入の減少など>に加え、資本面でも、為替管理の実施にもかかわらずかなりの資金流出が続いたことによるものと推測されている)。

ロ、さらに、やや長期的にみても、大幅質上げ(12～15%と推定されている)による生産コストの上昇から、企業の国際競争力が低下し、これが貿易収支に悪影響を与えるおそれがあること(注)。

(注) 現地報道によれば、1968～69年の貿易収支につき、EECおよびOECDでは10億ドルの赤字、またフランス国立貿易センターは、本年中の輸出の伸びは政府見通し14%の約半分の7%をこえることは困難であるとして、約11億ドルの赤字を予想していると伝えられる。

ハ、とくに、7月1日からEEC域内関税が完全に撤廃される一方、対外関税も大幅に引き下げられた(対外共通関税への接近、ケネディ・ラウンドに基づく関税引下げ)結果、フランス企業の競争条件は一段ときびしいものとなったこと。

ニ、他方国内面では、大幅質上げによる名目所得の増大(年間150億フランと見込まれている)か

(注) 公定割引歩合以外の各種割引歩合の引上げは次のとおり。

証券担保貸付利率 5.0→6.5%

高率適用割引率 6.0→7.5%

なお、中小企業向け特別貸付制度による手形(3.5%)と6月27日引き下げられた輸出関係手形(2%)の割引率は据置き。

すなわち、まず応急措置としては、対内面で当面の企業資金繰りひっ迫緩和のため、①支払猶予令(6月号参照)、②租税納期の延期、を実施し、同時に、③とくに、中小企業向け低利融資を決定するとともに、④市中流動性増加の見地から、中期信用手形保有率引下げと、フランス銀行再割引限度の引上げ、を行なった。

また対外面でも、国際収支の悪化に対処して、①IMF引出し実行(745百万ドル)、GAB債権肩代わり(140百万ドル)により資金を補てんしつつ、あわせて、②輸出振興策(設備材について輸出保険の条件緩和、その他について補助金支給、輸出関係手形の再割引率引下げなど)および③一部商品(自動車、鉄鋼、繊維、家庭用電器)についての輸入割当制導入、などの対策を講じている。

このような応急措置と並行して、政府は、物価政策として本年中の物価上昇を5%以内に押える方針の下に、①計画契約(Contrat de Programme)

に基づき製品価格の引上げを極力小幅に抑制する、②公共料金の引上げは回避する、などの措置を決定した(上記諸措置の詳細は「要録」参照)。

しかしながら上記措置実施の過程で、とくに金・外貨準備の著減が目立ち、さらに自動車、食料品等に値上げの事例もみられはじめたことなどから、政策当局としては事態はきわめて困難との見方を強めてきていたところ、与党が総選挙において圧倒的勝利をおさめ、今後の政局安定に自信をうることとなったため、この時期をとらえて、正統的政策手段である公定歩合引上げを決定し、一般的需要抑制と内外金利差の調整を図ることとなった。

このように、フランス経済の問題点に対し、インフレ抑制面を中心とする政策がまずとられたが、同時にフランス企業の国際競争力を強化するため、生産的投資を拡大し^(注)、また、今回の政府、経営者、労組代表による3者間の合意に基づく社会福祉面の充実(賃上げ、雇用機会増大、年金増額、給与所得に対する減税など)を図るための諸施策も実施する必要がある、政府の政策運営は、今後も引き続き困難な局面を迎えることとなる。

(注) 生産的投資の拡大については7月3日、政府はきたる10月、所要の法的措置を講ずる意向を明らかにした。

すなわち、前記諸政策によっても物価抑制、国際収支改善の実を上げることができるかどうか現時点では必ずしも楽観は許されず、反面需要抑制が行き過ぎた場合、企業活動の停滞、ひいては失業増大から社会的混乱を再発させる懸念も全くないわけではない。こうした困難に対処して、今後当局がどのように政策を組み合わせていくかが、とくに注目されるところである。

国際金融面に及ぼす影響

(当面のフランの見通し)

以上のような事情を映じて、フラン相場はパリ市場再開後も低迷を続けており、対米直物相場は、総選挙における与党圧勝後も総じて底値圏の

相場で推移し、先物も大幅ディスカウントを改めていない。

今回の公定歩合引上げ措置は、フランス政府に当面フラン切下げの意図がないことを明示したものとみる向きが多く、この結果、フラン切下げを予想したフラン投機は一応弱まるとの見方も行なわれている。また公定歩合引上げにより、金利裁定を通ずる短資流出誘因が弱まることも期待されているほか、さらに、政府が為替管理を再強化した^(注)こともあって、フラン相場は今後多少とも持ち直すともみる向きもあるが、前記のとおり経済実体面に多くの問題をかかえているだけに、地合いは今後なお軟弱裡に推移するものとみられる。

(注) 政府は7月5日、先物取引の規制強化、輸出業者の輸出代り金受領の促進などの措置を発表。

もっとも、フランの切下げについては、クーブドミュルビル蔵相がくり返し強く否定したのをはじめ、現地紙論調でも、①現在の金・外貨準備の水準、②過去の切下げ時との経済構造の比較、③EECとの紐帯関係、④国際金融面への配慮、などの点を検討して、当面切下げはありえないとの見方が強い。

(国際通貨体制に与える影響)

ひるがえって、以上のようなフランの弱体化が、現在の国際通貨不安に対して今後いかなる影響を与えるかについては、現段階でこれを見きわめることは困難であろう。ただ、ポンド、ドルに続いて新たに弱い通貨が発生したことは事実であり、そのときどきの国際環境いかんによっては、フランの動揺がドル、ポンドなどにも好ましからざる影響を与えることは否定しえないところである。反面、フランスの現行通貨体制に対する政策態度という観点からみれば、フランスの国際収支が悪化し、手持ちドルを金に交換する余裕がなくなった結果、米国に対して新たな金戦争をしかけることはなくなるであろうから、これはドルにとって好ましいところであるとの見方もある(英国 Economist 誌、同 Sunday Times 紙)。

他方 SDR などに関しては、クーブドミュルビ

ル蔵相は、従来の態度を変更する必要はないとし(5月31日に行なわれたIMFのSDR創設に関する投票では、フランスは投票を行なわなかった)、現地論調でも、ドゴール政権が圧倒の多数を確保した現在、これまでの経緯からみてフランスの態度が変わる公算は少ないとみている。

いずれにせよ、今後ドゴール政権がSDR、金、フラン平価などに関しどのような態度に出るか、国際通貨体制の将来ともからんで注目されるところといえよう。

香港ボンドの発行について

英領直轄植民地香港は、引き続きポンド不安に対処するため、現在、ほとんど英ポンドで保有している外貨資産の多様化ないし価値保証について、本年初以来英本国と交渉を進めていたが、このほど合意に達し、6月1日、新しい取決めの内容が発表された。

それによると、英国は、香港の公的外貨資産につき、新たに香港ドル建政府証券を発行し、香港に対して、公的準備の50%、金額150百万ポンドを限度として、これへの切替えを認めることとした。これは、その形式においてローザ・ポンド(注)の英国版ともいふべきもので、香港—英本国関係に新しいエポックをしるすものとして注目される。

(第1表)

香港ポンドとローザ・ポンドとの比較

	香港ポンド	ローザ・ポンド
発行者	英国大蔵省	米国財務省
表示通貨	香港ドル	主として相手国通貨(一部米ドル)
払込・償還通貨	英ポンド	米ドル
期間	7年	6か月～5か年
期限前償還	必要があれば応ずる	必要があれば応ずる
譲渡性	なし	なし
金利	英国の短期運用利回り(7.4%)を若干下回る	市場金利水準を考慮して決定

(注) 米国が、海外における過剰流動ドルを吸収するため、1962年以降発行している中期財務省証券。香港ポンドとの対比を示せば第1表のとおり。

保証問題の背景

香港は、英ポンドにリンクした通貨・金融制度をとっているが、戦後、急速な工業化と貿易拡大によって東南アジアの一大金融経済中心地に発展し、これに伴って香港の経済的自立性もしだいに高まってきた。この点、最近の香港の貿易動向をみると第2表のとおり年々顕著な増大を示しつつ対英依存度は低下し、代わって米国、日本などとの貿易シェアが高まっている。このような事情を背景に昨年11月の英ポンド切下げの際には、香港ドル追随切下げをめぐって金融界と産業界の間に意見の対立をみた。このため、香港政庁は11月19日にいったん14.3%切り下げた平価を、4日後に一転して10%切り上げるとともに、この切上げ措置によって生じた公認為替銀行の損失に対して、為替基金運用益を取りくずして補てんを行なった(その額は26～27百万ポンド)。

上記の経験にかんがみ、香港では、現在の外貨準備制度ないし準備政策の再検討を求める声が高まってきた。たとえば香港の有力経済誌Far Eastern Economic Reviewは切下げ後初の論説で、①香港のような金融中心地は、将来、英ポンドの破たんと運命をともにすることはできない、②香港は外貨準備を多様化し、その大部分を金で保有すべきである、③香港はいまやスターリング地域を離脱すべきであり、もし、これにとどまることを強制されるとすれば、後日英国がE ECに加盟する場合には適切な保証措置をうることが必要である、とのドラステックな主張をかかげた。

その後、ポンド不安は依然として解消されず、再切下げも懸念されるところから、香港において、上記のような外貨資産の多様化ないし価値保証の要求はますます高まってきた。こうした事態にかんがみ、香港政庁は英本国に対して、①従来英ポンド一本やりであった香港の外貨準備を徐々