

昨年中マレーシアからの天然ゴム輸入量は19万トンに達したといわれている。同年におけるソ連の天然ゴム消費量が約28.5万トンであるので、その7割近くがマレーシアからの供給によってまかなわれたことになる。また、東欧のルーマニアおよびブルガリアも、本年になってマレーシアから天然ゴム、すずの輸入を本格化した。こうした事情を映じ、ロンドンのゴム相場は本年第1四半期においてポンド当り16ないし17ペンス台であったが、その後しだいに値上がりを示し、5月下旬以降19ペンス台を維持している。

一方、シンガポールは、昨年ルーマニアおよびユーゴと正式に外交関係を樹立したのに引き続き、本年6月、ソ連とも外交関係を正常化した。シンガポールは、最近ソ連、東欧に対しパイナップルかん詰めや靴などの輸出を行なうようになったが、やはり主力は天然ゴムである。とくに、シンガポールはマレーシアに比し、英軍撤退に伴う基地関係収入(年間約1.5億ドルで国民総生産の約2割に当たる)喪失によってこうむる経済面への影響が大きいだけに、これを軽減するうえからもソ連、東欧に対する輸出拡大に熱意のほどを示している。

このほか、これまでソ連、東欧と通商関係を持たなかったフィリピンでは、昨年始めて民間貿易使節団をソ連、東欧に派遣したほか、目下それら諸国向けココナツ油、アカバ等の輸出を検討中といわれ、近く通商関係を開くものと期待されている。こうした東南アジア諸国の動静に対応し、これまでインドなど経済援助を供与している国を重点に貿易を行ってきたソ連はじめ東欧諸国が、このところ経済援助協定を結んでいない上記の国々との貿易を活発化しようとしている点は、とくに注目されよう。

## カナダの公定歩合再引下げについて

カナダ銀行は7月中、公定歩合を2日と29日の2回にわたって0.5%ずつ引き下げ、6.5%とした。

上記措置は、直接的には、カナダ・ドル相場の回復と、米国の金利低下を映じたカナダ市中金利の低下傾向に即応した措置であるが、さらに米国における財政緊縮案の成立を契機として、このところ国際通貨情勢が小康を継続していることも背景をなしているとみられる。

以下、今次措置の背景と問題点などに触れてみよう。

### 今次措置の背景

#### (1) カナダ・ドル不安の解消

年頭の米国ドル防衛強化措置発表を契機に、その影響を最も強く受ける国として、カナダ経済への不安がにわかに高まり大規模なカナダ・ドル・アタックが生じた。このため、カナダ銀行は1月22日、昨秋来3回目の公定歩合引上げ(6.0→7.0%)を行なったほか、同月末にはニューヨーク連銀からスワップ250百万米ドルを引き出し、対外準備を補強した。

しかし、カナダ・ドルに対するアタックは執ように続き、カナダ銀行が直先双方にわたってカナダ・ドルの買いささえ操作を余儀なくされ、対外準備は急激に減少した。このような事態に直面して、政府は、①2月27日にIMF引出し(426百万米ドル)を行ない、現行平価維持の決意を表明するとともに、②3月4日、ユーロ市場への資金流出の要因となっていた特許銀行の外貨スワップ預金(外貨での運用を条件とするカナダ・ドル預金)の受入れを禁止し、③3月7日に米国ドル防衛措置の適用免除と、ドイツ、イタリアの各中央銀行、国際決済銀行などから9億米ドルのスタンバイ・クレジットを取り付け<sup>(註)</sup>、④同15日には公定歩合を史上最高の7.5%にまで引き上げるなど、本格的なカナダ・ドル防衛策を展開した。

(注) カナダ銀行総裁は、7月26日の公定歩合再引下げ発表と同時に、同スタンバイ・クレジットが未使用のまま解除された旨発表した。

かかる矢つぎばやのカナダ・ドル防衛措置はしだいに奏功し、さらに自動車、鉄鋼を中心とした対米輸出の伸長もあって、カナダ・ドル相場は漸次回復に向かい、4月には平価を上回るに至った。その後も、6月25日下院総選挙でトリュドー現首相の率いる自由党が圧勝し(近年はじめて保守党が過半数を確保)、またソ連向け小麦輸出商談が進展したなどの事情もあって、カナダ・ドル相場は引き続き堅調を示している。

カナダ・ドル相場の推移

	ニューヨーク市場 直物仲値 (1カナダ・ドル当り・ 米セント)	先物デイス カウント(年率・%)
1968年 1月19日	91.735(ボトム)	0.550 (2.4)
4月8日	92.535(平価を回復)	0.320 (1.4)
6月28日	92.945	0.225 (1.0)
7月2日	93.035	0.235 (1.0)
19日	93.215	0.385 (1.7)
26日	83.235	0.390 (1.6)
29日	93.230	0.365 (1.6)

この間カナダの対外準備は、本年1~3月中上記スワップおよびIMF引出しなどを考慮すると、実質約7億米ドルの減少を示したが、その後政府が欧州で初の外債を発行し(5月中、西ドイツとイタリアで総額162百万米ドルを起債)、また米国で1億米ドルの外債を発行(6月中受取り71百万米ドル)するなど、対外準備の補強に努めた結果、6月末(2,574百万米ドル)には1月のボトム(2,175百万米ドル)に比べて4億米ドルの改善となった(注)。

(注) カナダの対外準備増減(カッコ内は月中増減(△)、単位・百万米ドル)

金・米ドル	外貨準備対策	実質増減(△)
67/12月末	2,268	
68/1	2,175(△ 93)	スワップ引出し 250 △ 343
2	2,490( 315)	IMF引出し 426 △ 111
3	2,244(△ 246)	△ 246
4	2,416( 171)	171

5月末	2,695( 279)	欧州での起債 (政府債)	162	117
6	2,574(△ 121)	ニューヨークでの起債(政府債)	71	△ 67
		スワップ返済	125	

(2) 実体経済の悪化

一方、国内経済面では、昨年9月以降連続4回、計3.0%にも及ぶ公定歩合引上げが行なわれたため、昨年秋ごろは6.0%前後であったプライム・レートは、最近では7.25%もの高水準に達していた。こうした高金利と金融逼迫の影響は、とくに建築活動および雇用面に集中的に現われ、3月から住宅着工数が低下したほか、失業率は5月には4.9%(前年4.2%)に達した。他方懸念されていたインフレ圧力については、個人および法人の所得に対する3%付加税案が成立し(3月22日)、一応当面の対応策が講じられた。

(3) 市中金利の低下傾向

カナダの市中金利は、公定歩合のあいつぐ引上げや米国高金利の影響もあって、3月には歴史的な高水準に達した(3月20日ピーク時の3ヵ月物TB入札レート7.01%)が、6月後半に米国の市中金利が低下しはじめたのにつれて、下げ足を速めた。たとえば、代表的市中金利である3ヵ月物TB入札レートは、前回の公定歩合引下げ(7.5→7.0%)直後(7月3日)、6.5%に低下したあと、

カナダの主要金利動向

(単位・%)

	長期国債 利回り	3ヵ月ものT B入札レート	プライム・ レート
1967年			
12月	月末 6.54	月末 5.95	5日 6.0→6.5
1968年			
1月	〃 6.54	〃 6.29	
2	〃 6.72	〃 6.80	13日 6.5→7.0
3	〃 6.92	20日 7.01 (ピーク)	
4	〃 6.62	月末 6.99	
5	22日 7.00 (ピーク)	〃 6.95	3日 7.0→7.25
6	5日 6.85	26日 6.66	
7		3日 6.50	
		10日 6.35	
		17日 6.17	
		24日 6.00	
8			1日 7.25→7.0

7月24日には6.0%とさらに0.5%低下した。この結果、公定歩合とTB入札レートとの格差が1%に拡大した。

#### (4) 国際通貨情勢の落ち着き

以上のほか、最近国際通貨情勢が小康状態を取りもどすに至ったことも、今次措置の背景の一つとして見のがせない。たとえば、自由市場金価格は7月央以降40米ドル台を割り込み、また一時かなり動揺した英ポンドやフランス・フランも、国際金融協力の進展などを背景として一応の落ち着きを示すに至っている。

一方ユーロ・ダラー・レートは、7月にはいり、年央要因の解消もあって軟化しており、5月下旬のピーク時(3ヵ月物7.25%)に比し1%前後低下してきている。

#### 今次措置の影響と問題点

カナダ・ドルの防衛が一応の成果を収め、危機的水準にあった公定歩合を大幅に引き下げ得たことは、当面の国際通貨情勢と金利動向に明るい材料となるものであり、また今後カナダ経済が再び拡大傾向に転ずれば、同国を最大の輸出市場とする米国にとっても好影響が生じよう。

また国内面では、今次措置により、異常な高金利が是正される方向にあり、今後モーゲージ市場のひっ迫など金融のゆがみも漸次解消するとみられるので、実体経済面へも徐々に好影響が及ぶことにならう。事実今次措置に伴い、ロイヤル・バンク・オブ・カナダなど大手特許銀行は、8月1日からプライム・レートの0.25%引下げ(7.25→7.0%)を実施した。

しかしながら、他方、国際収支面については、カナダの前途は依然として多難とみら

れる。すなわち、カナダは、今回のカナダ・ドル・アタックにより年初来わずか3ヵ月間に対外準備の1/3近くを失い、これを映じて、国際収支上従来ほぼ恒常的に黒字であった資本収支が、本年第1四半期には540百万カナダ・ドルの大幅赤字(前年同期は303百万カナダ・ドルの黒字)を記録した。このため政府は、欧州においてはじめて政府外債を発行するなど対外準備の補強策を打ち出しているが、カナダ・ドルに対する信認回復の決め手は、結局は同国貿易収支の改善による対外準備ポジションの強化以外にはないと思われる。この意味で、対外的には、現在同国輸出の69%(本年第1四半期)を占める米国の下期景気見通しが当面最大の関心事といえよう。また他方、国内的には、コスト・インフレの早急な収束をはかることが焦びの課題とみられる。政府は、本年3月、賃金物価調査委員会(Prices and Wages Review Board)を設置して、労使双方に対し賃金および価格の過度の引上げを自粛するよう要請したが、米系資本支配下の自動車産業を中心に米加賃金格差が解消し

#### カナダの主要経済指標

(カッコ内は前年同月比・%)

	1968年 1月	2月	3月	4月	5月
鉱工業生産指数* (1949年=100)	288.2 (+ 3.4)	285.1 (+ 2.7)	285.3 (+ 3.0)	291.5 (+ 3.8)	
小売売上高* (年率、百万カナダ・ドル)	24,874 (+ 7.3)	23,516 (+ 4.3)	24,541 (+ 8.9)		
民間住宅着工* (年率、千戸)	152.1	184.8	170.7	164.7	152.2
失業率* (%)	4.4	4.5	4.7	4.6	4.9
消費者物価指数 (1949年=100)	152.6 (+ 4.5)	152.7 (+ 4.5)	153.2 (+ 4.6)	154.1 (+ 4.3)	154.2 (+ 4.1)
卸売物価指数 (1935~39年=100)	266.8 (+ 1.9)	266.9 (+ 1.5)	268.0 (+ 2.1)	267.2 (+ 1.7)	268.7 (+ 1.9)
貿易収支* (百万カナダ・ドル)	103.2	46.5	154.8	133.5	
マネー・サプライ* (百万カナダ・ドル)	23,666 (+ 14.5)	23,734 (+ 12.3)	23,685 (+ 11.7)	24,015 (+ 13.1)	24,547 (+ 13.4)
銀行貸出* (百万カナダ・ドル)	11,975 (+ 13.4)	12,173 (+ 14.5)	12,374 (+ 15.6)	12,438 (+ 15.3)	12,399 (+ 13.7)

(注) \*印は季節変動調整済み。

つつあるおりから、コスト・インフレの終息には  
なおかなりの困難が伴うものとみられる。

## 国 別 動 向

### カナダの国際収支

(単位・百万カナダ・ドル)

	年間	1967年				1968年
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	第1四半期
経常収支	- 425	- 316	- 248	224	- 85	- 225
貿易	480	96	4	87	293	205
旅行	427	- 127	116	430	8	
投資収益	- 868	- 180	- 215	- 200	- 273	
資本収支	443	303	193	- 168	115	- 540
長期	1,386	307	258	301	520	
短期	- 943	- 4	- 65	- 469	- 405	
総合収支	18	- 13	- 55	56	30	- 765

### 米州諸国

#### ◇ 米 国

##### 景気動向

米国経済は、昨夏来力強い拡大を続けてきたが、このほど発表された本年第2四半期のGNPも名目196億ドル増(年率増加率9.4%)と、著伸を記録した第1四半期(同202億ドル、年率10.0%増)とほぼ等しい拡大を示した。もっとも、増加の内容をみると、鉄鋼スト見越しの在庫積み増しを中心とする在庫投資の著増(84億ドル、前期比63億ドル増)が主因となっており、個人消費支出は77億ドル増と、最低賃金引上げや社会保障給付金の増額などがあった前期(172億ドル増)に比べ、その増加額は半分以下になり、設備投資も前期比約10億ドル減と伝えられるなど、最終需要の増勢は鈍化している。最近の経済指標の動きを個別にみると、まず鉱工業生産指数は、4月に前月比微落したのち、5月には164.1(前月比1.2%アップ)とかなり伸長したが、6月には、乗用車(前月比0.9%増、5月は同9.3%増)、鉄鋼(同0.9%増、5月は同1.3%増)等を中心に総じて増勢鈍化が目だったため、164.4と前月を0.2%上回るにとどまった。一方、6月の個人所得は年率6,831億ドル(前年同月比9.7%増)と前月並みの増加率を維持したが、増税実施を控え貯蓄率はこことも再び上昇に転じており(第1四半期6.7%、第2四半期7.7%)、個人消費も6月の小売売上高が280億ドルと依然3月のピークを下回るなど、このところ足踏み傾向を示している。また民間住宅着工も、モーゲージローンの調達難を主因に前月に引き続き減少し、本年最低の年率1,313千戸となった。

このように、米国経済には最近、従来急速な上昇局面に変化のきざしがうかがわれるが、こうしたおり、ドル防衛のシンボルとみられていた増