

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 根強い消費支出の伸び

米国経済は鉄鋼在庫の調整が進められているものの、予想外の消費支出の増加にささえられて、依然根強い拡大傾向にある。

消費支出は、増税の影響でスロー・ダウンが見込まれていたが、8月の小売売上高をみると、急増した前月をさらに1%方上回り、月中291.6億ドル(前年同月比10.4%増)と従来の最高を記録し9月にはいつてからもこの好調が続いている。とくに、乗用車は8月に前年同月を23%も上回る爆発的な売れ行きを示したが、その他の耐久財も電子レンジ、皿洗い器等家庭用電気器具を中心に好調(耐久財全体では前年同月比13%増)であり、さらに非耐久財の売上げも前年同月比9.3%増を示すなど、支出拡大は消費財全般に及んでいる。このため、第3四半期の消費支出の伸びは第2四半期(前期比82億ドル増)をはるかに上回り、第1四半期(同170億ドル増)に近い伸びを示すことが確

実視されるに至った。

こうした消費増大は、基本的には個人所得が引き続き顕著な伸び(8月の個人所得は、上半期平均の伸びとほぼ等しい前月比51億ドル増)を示していることによるものとみられるが、最近消費者の支出態度が積極化していることを指摘する向きも多い。とくに乗用車については、循環的な更新時期が来ているのに対して家計の流動性が回復(消費者信用の可処分所得に対する比率は、66年の2.14ヵ月からしだいに下がり、本年上期には、2.05ヵ月分に低下してきたこともあって、更新需要が強まっていることが指摘されている。現に賦払い信用の利用は乗用車向けを中心に、8月には824百万ドルと史上最高(従来の最高は、1965年4月の745百万ドル増)の大幅増加を示し、また商務省がこのほど発表した消費動向調査では、先行き6ヵ月の乗用車購入予定が年率9.2百万台と、7~8月並みの高水準持続となっている。また、こうした動きを映じて、これまで異常に高かった貯蓄率も第2四半期の7.7%(過去10年間の平均は約6%)から第3四半期にはかなり低下したものとみられている。

消費と並んで当面の景況を大きく左右する要因は、鉄鋼を中心とする在庫調整の動きであろう。スト回避後、鉄鋼需要家の備蓄在庫取りくずし

#### 米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1968 年					
	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月
鉱工業生産指数 (1957~59年=100)*	163.0	162.5	164.2	165.2	165.6	164.0
耐久財新規受注 (百万ドル) *	26,278	25,165	25,541	24,617	24,740	
小 売 売 上 高 (百万ドル) *	28,120	27,620	27,993	28,296	29,075	29,163
総 事 業 在 庫 (百万ドル) *	141,840	143,331	144,350	144,878	145,482	
民間住宅着工 (年率・千戸) *	1,511	1,591	1,364	1,349	1,532	1,508
個 人 所 得 (年率・億ドル) *	6,700	6,726	6,782	6,837	6,892	6,943
失 業 率 (%) *	3.6	3.5	3.5	3.8	3.7	3.5
消費者物価指数 (1957~59年=100)	119.5	119.9	120.3	120.9	121.5	121.9
卸売物価指数 ( )	108.2	108.3	108.5	108.7	109.1	108.7
輸 出 (百万ドル) *	2,455	2,888	2,720	2,759	2,803	2,827
輸 入 (百万ドル) *	2,612	2,640	2,752	2,839	2,664	2,916

(注) \* 印は季節調整済み。

は、自動車業界における生産好調もあって予想外に急テンポで進んでおり、月1～1.3百万トンの当初見込みに対し、月2百万トンのペースに達していると伝えられる。備蓄の幅が当初推定されていたほどには大きくなかったという見方もあり、業界にはユーザーの在庫取りくずしが比較的早く底を打つのではないかと期待をいだく向きも少なくない。8月の鉱工業生産指数は164.0と前月比1.6ポイント低下したが、これはもっぱら鉄鋼の在庫調整を映じた生産減(8月は前月比25%減)によるものであり、鉄鋼を除いた生産は0.3ポイントの上昇となっている。

このように中間需要の減少はあるものの、消費を中心に最終需要が予想外の強さを示していることから、第3四半期の景況鈍化の程度は当初の見込みに比べかなり小幅にとどまり、一時100億～130億ドルとみられていたGNP増加額は、このほど発表された速報で179億ドル(名目成長率約8%)に達したことが明らかになった。

こうした経済の拡大持続から、インフレ圧力にはなお軽減のきざしがみられない。8月の失業率は6、7月の学年末到来という一時的要因のはく落もあって、再び4、5月並みの3.5%に低下し、経済の拡大基調が依然超完全雇用の状態にあることを示している。消費者物価は8月も0.4ポイント上昇して、前年同月を4.3%上回った。

連邦準備制度理事会のマーチン議長は、9月18日の演説で、現在の根強い経済拡大が消費者、企業家のインフレーション心理によるところが大きいとし、「このような経済拡大および年率4.5%を上回る物価上昇が続くならば、引締め政策を再度強化する可能性もなしとしない」と鋭く警告を発している。

こうしたおり、注目されていた1969年型新車の価格について、クライスラーが大手3社の先頭を切っけかなり大幅の値上げ(平均84ドル、4%アップ)を発表し、大きな反響をひき起こした。早速、物価安定閣僚委員会が、物価安定に関する政府の方針に著しく反するものとして、鋭く非難し

たのに続いて、ジョンソン大統領も「インフレ抑制のための戦いに全力をつくしている政府の努力にあい反するもの」との声明を発表し、同社の再考、GM、フォード両社の追従自粛を促した。結局GM、フォード両社とも、基礎価格の引上げ幅をそれぞれ平均49ドル、47ドル(1.6%アップ)の小幅にとどめる旨を発表し、クライスラー社も前の値上げ幅を撤回して両社並みの引上げ(平均52ドル、1.8%アップ)にとどめ、自動車価格引上げ問題は、一応政府の要請をいれた形で終止符を打った。しかし、賃金コスト上昇を価格に転嫁しようとする動きはさきの鉄鋼、今回の自動車に限らず新聞用紙、化学薬品など多くの業種にわたっており、インフレ抑制の前途にはなお多難が予想される。

一方当面の景気見通しと関連して、民間設備投資計画が弱めに修正されつつあることが、景気鈍化の徴候の一つとして注目されている。すなわち商務省がSEC(証券取引委員会)と共同で8月実施した設備投資動向調査によると、本年下期の投資計画は前回実施時(5月)に比べ2.6%減額されており、これが響いて本年全体の投資額も643.7億ドル(前年比4.5%増)と前回に比べ2%方減額修正されている。とくに製造業の修正幅が大きい(前回見込み3.5%増に対し今回0.5%減)ことが注目される。これは企業の設備稼働率がいまだ低水準(マグローヒル社の調査では8月82.5%)であることが基本的な理由とみられているが、商務省では、増税による企業収益面への圧迫が企業の投資マインドに影響しはじめたことによる面もあるとコメントしている。設備投資の先行指標である機械受注が、7月に3月以来はじめて大幅な落込みを示したことも、こうした動きを裏付けるものとして注目を集めている。

#### 8月の貿易収支、小幅の黒字

このほど発表された8月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、89百万ドルの黒字と前月の黒字(139百万ドル)をかなり下回った。これは、輸出が10月に予定される港湾ストライキを見越した積み急ぎから、機械、化学品等の増加を中

心に月中2,916百万ドル(前月比4.0%増)と従来の最高を記録した反面、輸入も鉄鋼、銅、食料品等の増加を中心に、月中2,827百万ドル(前月比6.1%増)と6月の最高記録に迫る高水準を示したことによるものである。このため、年初来8月までの貿易収支は年率で、輸出が331億ドル(前年比7.2%増)、輸入が323億ドル(前年比20.6%増)となり、差引き黒字は8億ドルと前年実績黒字41億ドルを大幅に下回っている。8月の貿易収支について商務省筋では、「8月の黒字は本年後半における収支改善を示唆するものである」と述べたが国内需要が根強い動きを示している現状では、本年中における貿易収支改善に多くを期待することはできないとの見方が少なくない。

### 金融動向

公定歩合引下げ後の市中金利は、大勢としては横ばいに推移している。まずTBレートについてみると5.1~5.2%台で小浮動を示したあと、10月にはいるとむしろ強含みに転じ、7日の3ヵ月もの入札レートは5.277%と、公定歩合引下げ前の7月末と同じ水準にまでもどっている。またBAレート、コマーシャル・ペーパー金利、CDレートなどその他の金利も総じて横ばいにある。

この間、公定歩合引下げ後も6.5%という高水準を保って注目されていたプライム・レートについては、9月中旬の納税日以降に引き下げられようとの観測が強まっていたが、9月24日、チェース・マンハッタン銀行の引下げを皮切りに、ニューヨーク、シカゴ地区主要銀行が直ちに追随し、数日をいわずして引下げが一巡した。ただ、引下げ幅については、チェース・マンハッタン銀行が0.5%引き下げて6%としたのに対し、その他の主要銀行は、企業の資金需要が引き続き根強く、インフレ圧力がいまだ弱まっていないことを理由に、0.25%の引下げにとどめた点が注目を集めている。

連銀の量的引締め指標として注目される加盟銀行自由準備については、8月のマイナス2~3億ドル台から、9月中には一時マイナス1億ドル台を割り込み、再び3億ドル台にもどるなどフ

レが目だっている。こうした自由準備のフレは、主として銀行の過剰準備の変化によるもので、これについては、9月中旬以降、所要準備算定方法が改訂されたこと(7月号「要録」参照)が大きく影響していると考えられており、連銀の政策がここにきて変化したとは見られていない。

連銀の政策態度については、実体経済面で景気下降のきざしがほとんど現われていない現在、「積極的に市場金利を引き下げる意図はない」との公定歩合引下げ時に表明された基本線を続けているものと見られており、こうしたことから、近い将来きわだった金利低下は望みがたいとの見方をとる向きが多いように思われる。

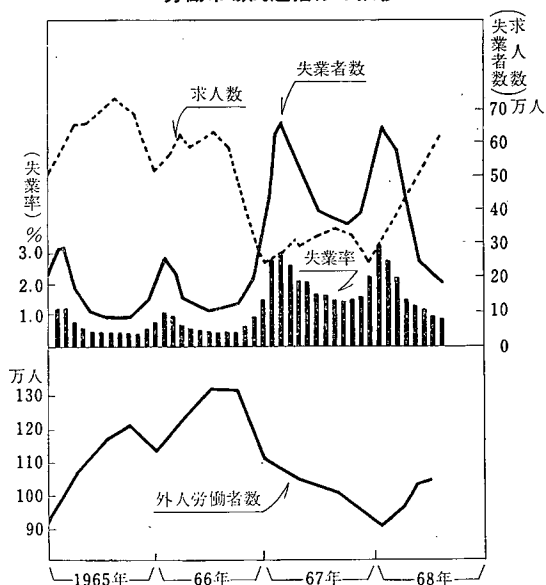
## 欧州諸国

### ◇ 西ドイツ

#### 景気の拡大傾向続く

昨年夏の景気底入れ以降ほぼ1年を経過した西ドイツ経済は、引き続き拡大傾向をたどっており、労働需給も一段と引き締まりの度を加えてきた。しかし、物価の基調はなお安定的に推移しており、景気は好ましいテンポで上昇しているとみ

労働市場関連指標の推移



## 西ドイツの国際収支

(単位・百万マルク)

	1968年					
	1～3月	4～6月	7月	前年同月	1～7月	前年同期
経常収支	3,110	1,976	564	662	5,719	5,813
うち貿易	4,336	3,419	1,395	1,300	9,150	10,070
サービス	291	40	△ 310	△ 167	198	△ 587
移転	△ 1,517	△ 1,483	△ 521	△ 471	△ 3,629	△ 3,670
資本収支	△ 3,431	△ 1,338	△ 648	△ 1,050	△ 5,428	△ 7,017
うち長期	△ 1,814	△ 2,869	△ 1,447	△ 243	△ 6,128	△ 1,582
短期	△ 1,617	1,531	799	△ 807	700	△ 5,435
調整項目	1,864	552	162	580	2,520	612
総合収支	1,543	1,190	78	192	2,811	△ 592
対外準備	31,793	32,983	33,061	29,245	33,061	29,245
輸出(FOB)	23,334	22,835	8,736	6,906	54,905	49,584
輸入(CIF)	18,998	19,416	7,341	5,606	45,755	39,514

これは、①生産性が賃金の上昇テンポを上回って上昇しているため、生産コストは上昇していないこと、②需要面でも、個人消費が、最近回復しつつあるとはいえ、なお盛り上がりを欠いていること、などによるものとみられている。

この間、貿易収支は依然好調を続けており、8月の輸出は前年同月比+16.5%、輸入は同+14.8%となった。年初来でも、貿易収支黒字は

る向きが多い。

7月の受注・生産動向をみると、受注は前年同月を17%上回り、とくに投資財受注の伸び(同+26%)が目だった。一方、鋳工業生産は、前年同月比+6.7%と比較的小幅の伸びにとどまったが、これは、一部の地区で、本年の夏期休暇が7月に繰り上げられた関係上、6月に生産が集中したこと(前年同月比+21.4%の異常高)の反動減による面が大きく、すう勢としては、本年上半期並み(前年同期比+11%)の根強い拡大を示しているものとみられている。

このような景気上昇の持続に伴って、労働需給は一段とひっ迫の度を加えてきており(前図参照)、8月の失業率は0.9%と66年10月以来1年10ヵ月ぶりに1%を割るに至った。このため、同国の一部には、景気過熱防止の見地から、引締め政策への転換を検討すべきであるとの主張(たとえば、コメルツバンク、貯蓄者保護協会など)もなされている。

しかし、西ドイツの景気政策を左右する最も重要なファクターの一つといわれている物価動向は、上述のような労働需給のひっ迫にもかかわらず引き続き安定的に推移しており、たとえば、(8)月の生計費指数は前年同月比+1.2%にとどまっている(景気過熱時の1965年には前年比+3.4%)。

100.4億マルクと、景気沈滞期で記録的な黒字となった昨年(110.1億マルク)に迫る高い水準となっている。

## 景気中立的な明年度連邦予算案を決定

国内の一部に景気過熱論が聞かれる一方、海外諸国からは、いっそうの景気拡大策が要求されるなど、このところ内外で西ドイツの景気政策についての論議が高まっていたおりから(9月号「国別動向」参照)、注目を集めていた明年度連邦予算案が9月5日の閣議で決定された(「要録」参照)。

本予算案は、①新たな景気振興策を採らず、②予算規模の伸びを明年のGNP名目成長率見通し(6.3%)を下回る5.4%に押え、③一方歳入面では、景気上昇に伴う税収の好調を見込んで財政赤字(36億マルク)を前年度予算(赤字73億マルク)の半分にとどめるなど、景気中立的な性格となっている。

予算案決定に先だつ9月3日、プレッシング・ブンデスバンク総裁は、当面の景気政策について演説し、「目下の急務は財政政策を中立的に運営することであり、こうした財政政策が採られれば、ブンデスバンクは金融引締め政策の発動を避けて、国内金利を低く保ち、資本輸出による国際収支均衡に努めることができる」と、財政節度の必要性を強調した。本予算案は、こうしたブンデ

スバンの主張にも沿うものであり、昨年の不況を機に誕生した「経済安定・成長促進法」に基づくポリシー・ミックスの理念が、同法成立後はじめて迎えた景気上昇期に、しかも明年に総選挙を控えて、ともすれば人気取り的な財政支出拡大に走りがちな情勢下において貫かれた点は、高く評価されよう。

### マルク切上げルーマーをめぐる動き

8月末のシラー経済相の訪英を前に、英国、フランスなどの一部の新聞がマルク切上げのルーマ

ーを報じたこともあって、8月末から9月初めにかけてマルクの買い需要が強まり、マルク相場が高騰した(8月27日、ニューヨーク市場のマルク相場は Closing 25.0700セントと前日 <24.8824> 比急騰)。

このため、ブンデスバンクは米ドル買いささえの大規模な市場介入を余儀なくされた模様であり、また、流入資本の再輸出を促進する見地から先物プレミアムの縮小を図って、対市中銀行スワップ・レート引下げの措置をとった(従来の4%

## 西ドイツの主要経済指標

(前年同月比・%、ただし労働、金利は実数、△印減少、(P)は暫定)

		1967年					1968年							
		3月	6月	9月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	
受	製造工業	△ 0.7	△ 13.4	0.8	1.1	16.0	15.4	19.1	9.8	19.7	22.0	(P) 24.0	(P) 17.0	
	うち生産財	1.2	△ 3.1	3.2	5.0	5.1	11.6	16.9	3.2	18.9	16.1	15.0	6.0	
	投資財	△ 1.6	△ 16.8	△ 0.9	△ 0.9	24.0	21.9	23.6	16.9	20.9	24.9	27.0	26.0	
	消費財	△ 2.0	△ 22.4	2.1	△ 1.8	18.2	9.4	11.6	7.7	17.6	25.5	24.0	18.0	
注	うち国内受注	△ 3.4	△ 18.4	△ 4.5	△ 1.2	17.0	15.2	20.2	11.2	18.5	21.8	(P) 25.0	(P) 15.0	
	海外受注	9.0	4.1	20.0	8.0	14.0	15.4	12.8	5.2	16.0	18.0	20.0	23.0	
生 産	鉱工業	△ 2.5	△ 5.6	△ 7.2	△ 3.1	11.5	5.6	6.3	9.6	10.1	10.9	21.4	(P) 6.7	
	うち生産財	3.1	△ 1.6	2.1	2.1	11.1	8.5	10.4	10.9	11.8	14.0	17.4	12.6	
	投資財	△ 6.9	△ 11.6	△ 14.3	△ 7.5	15.9	3.0	3.8	9.4	10.0	9.9	25.5	6.9	
	消費財	△ 4.3	△ 7.9	△ 10.6	△ 7.3	13.5	6.6	6.3	11.4	12.9	19.3	31.4	0	
労 働	失業者数(千人)	459	576	401	341	526	673	590	460	330	265	226	202	188
	求人数(千人)	302	303	326	336	250	303	365	412	443	500	548	586	604
	失業率(%)	2.1	2.7	1.9	1.6	2.4	3.2	2.8	2.2	1.6	1.3	1.1	1.0	0.9
	賃金(時間当り)	4.2	5.5	4.0	3.7	3.8	2.3	2.3	2.4	4.4	5.5	5.5	5.4	
消費・物 価	小売売上高	1.5	0.7	4.9	1.6	6.7	△ 1.8	2.7	△ 1.5	10.2	6.3	△ 1.6	(P) 5.0	
	卸売物価(注)	△ 0.9	△ 0.5	△ 1.4	△ 1.2	△ 0.8	3.2	3.5	3.3	3.5	3.4	(P) 3.3	(P) 4.3	
	生計費	1.4	1.9	1.5	1.3	0.8	1.4	1.2	1.2	1.0	0.9	1.1	0.9	1.2
金 利	コール・レート (翌月もの)	1.0~ 5¾	3.0~ 5.0	3½~ 4½	2½~ 3½	2.0~ 3¼	1¾~ 3¾	1½~ 3½	1¾~ 3¼	1½~ 3½	1¾~ 3½	1¾~ 3½	1¾~ 3½	2.0~ 3¾
	7%もの公債利回り (期末)	6.89	7.04	6.95	6.90	6.89	6.84	6.82	6.83	6.72	6.68	6.68	6.65	6.59
金 融	マネー・サプライ	10.2	△ 0.2	0.1	5.6	10.2	12.4	7.6	8.8	8.6	6.8	10.4		
	市中貸出	8.2	7.6	6.6	7.6	8.2	8.0	8.3	9.3	9.6	10.1	10.8		
	総預金	15.3	13.1	12.6	13.2	15.3	15.1	15.2	15.0	15.1	15.2	15.5		
貿 易	輸出(FOB)	7.9	9.3	1.1	3.7	0.7	6.8	14.3	1.58	3.1	16.9	△ 6.0	26.5	16.5
	輸入(CIF)	△ 3.5	△ 8.7	△ 5.2	△ 4.6	7.8	11.5	20.5	14.9	17.4	20.5	△ 2.8	30.9	14.8

(注) 本年初来卸売物価の前年比伸び率が高くなっているのは、付加価値税の導入によるもの(1月以降実施、7月に税率を従来の10%から11%に引上げ)。

資料：ブンデスバンク月報等。

から8月29日には3%に、30日にはさらに2.5%  
 <ただし2~3ヵ月もののみ>に引下げ)。

ブンデスバンクのこうした措置や、当局による  
 再三の切上げ否定などもあって、マルク投機は9  
 月6日ごろからようやく鎮静化するに至った。

切上げルーマーの背景となったのは、もとより  
 西ドイツの経常収支が引き続き巨額の黒字を出し  
 ていることにあるが、西ドイツの政策当局はマル  
 ク切上げ論に対して、①これまでの経常収支の黒  
 字は、資本輸出の増大によって相殺されているこ  
 と、②現在までの貿易収支の好調は対米輸出の著  
 増などの特殊要因にささえられた面が大きく、今  
 後も永続するとは思われないこと、を指摘し、さ  
 らに、③マルク切上げは国際通貨不安解消の万能  
 薬たりえず、基本的には基軸通貨国が国際収支節  
 度を取りもどすことが必要であると反論しており、  
 当面引き続き国内金利をできるだけ低く保つて  
 資本輸出の促進とマルク相場の安定に努めるも  
 のとみられる。

## ◇ フランス

### 政府、経済拡大策を決定

かねてフランス政府は、「5月危機」の影響を  
 経済の拡大によって解決するとの基本方針に立  
 ち、その具体化につき検討を進めてきたが、9月  
 4日、69年度予算案、民間投資促進策など一連の  
 施策を明らかにした(「要録」参照)。

政府の意図するところは、巻頭論文においてす  
 でに述べたとおり、企業の設備投資促進により、  
 失業吸収、競争力強化を図るとともに、その生産  
 増大効果によって今後予想される内需増大に対処  
 しようとするものである。これに対して一般では、  
 政府の努力を認めつつも、次の諸点を指摘して、  
 先行きを懸念する向きも少なくない。すなわち、

1. 同予算では収支じりの赤字が116億フランと  
 きわめて大幅なものとなっており、しかも従前  
 の例からみて、予算実施の段階で歳出が当初予算  
 以上に増加しないとは保証しがたい反面、歳入面  
 では目いっぱいの見積もりが行なわれているため、

予定した歳入が確保できるかどうか疑問があり、  
 今後赤字額がさらに増大する懸念があること。

2. 失業問題についても、当面の民間設備投資が  
 合理化投資中心となるものと予想されるため、失  
 業吸収に寄与するところは必ずしも大きくないこ  
 と。

3. 設備投資が生産力となるまでにタイム・ラグ  
 があることなどを考慮すると、はたして物価上昇  
 圧力を十分抑制しうるかいなか必ずしも樂觀でき  
 ないこと。

また同じく9月4日、上記基本方針に基づき当  
 局は、5月以降実施してきた為替管理措置を廃止  
 した(「要録」参照)。

これについて政府は、「現在当面する諸困難は、  
 国際競争の中で経済拡大を図ることにより解決  
 するほかはない。したがって、こうした方向と矛盾  
 する為替管理の廃止を決定した」と述べている  
 が、①為替管理の実施が従来必ずしも実効性を  
 もたなかったこと、②為替管理の継続は、かえ  
 ってその制限の中で可能な限り資本逃避を行な  
 おうとする心理を誘発するおそれがあること、③  
 IMF総会前に廃止することが望ましいとの政治  
 的考慮が払われたこと、などの事情もあったと  
 指摘されている。

### 物価はジリ高を示す

この間、最近の経済動向をみると、生産は比較  
 的順調な回復を示しているものの、ここもと物  
 価上昇が目立ち、また雇用面でもはかばかしい  
 改善がみられないなど、なお先行きに問題を  
 残している。

すなわち生産は、5~6月前年水準を下回  
 った電力消費量、石油消費量等(註)が7月  
 にはほぼ前年並みの水準に達し、8月には  
 これを上回っていることなどから順調な回復  
 を示しているとみられ、国立経済研究所  
 (INSEE)の最近時点のサーベイでも、7  
 月末にはストによる生産の停滞が克服され  
 たとし、先行き受注の増大を見込む企業が  
 多数を占めている点を強調している。

(注) 電力消費量 5~6月平均 前年同期比 -14.8%  
 7月同 +2.7%、8月同 +3.4%

石油消費量 5～6月平均 前年同期比 -16.4%  
7月同 +14.0%、8月同 +5.2%

このように生産の回復が急速に行なわれた過程で、雇用面にも多少の改善がみられたが(失業者数対前年増加率1～4月+38.3%、6月+44.4%、7月+17.2%)、こうした改善がスト後の生産の急激な立直りという特殊事情がなくなったあとまたさらに続くかどうか疑問であり、また、現在の失業者の水準自体なお5ヵ年計画の警戒ライン(20

万人)をこえる高水準にあるなど、雇用面の問題は依然残されている。

また物価は、このところジリ高傾向を示し、とくに消費者物価は、スト期間中(5～6月)の上昇は前年同期比+4.2%、7月同+4.5%、8月同+4.7%と月を追って上昇率を高めている。さらに本年末国鉄・地下鉄運賃(+4.7%)、電話料(+8.0%)など公共料金の引上げが予定されているだけに、9月15日政府が Contrat de Programme(計画契

約)を小売段階に拡大適用(その結果小売マージンの引上げには政府の承認が必要となる)したものの、消費者物価の上昇率が本年中政府の予定する5%以内に収まるかどうかについては疑わしいとの見方が強い。

他方貿易収支(通関ベース)をみると、8月は輸出がスト前成約分のずれ込みもあって好伸した(前年同月比+28.9%)ため、150百万フランの赤字にとどまったが(前年同月347百万フランの赤字)、9月には生産回復に伴う在庫補てんなどから輸入が大幅な増加を示したこと(前年同月比+16.6%)を主因に収支じりは840百万フランの赤字と再び前年赤字(458百万フラン)を上回った。8～9月をならしてみても、月平均赤字額は495百万フランと前年同期(403百万フラン)を上回っており、輸出の輸入に対するカバー率も8、9月平均90.1%と均衡点(92～93%)に達していない。一部にストに伴う貿易面の混乱は比較的順調に

### フランスの主要経済指標

		1968年					
		1～3月 (平均)	4月	5月	6月	7月	8月
*	鉱工業生産指数 (1959年=100)	160.8 ( 6.2)	164.0 ( 9.0)	110.5 (△ 25.8)	130.0 (△ 15.1)		
	小売売上高指数 (1963年=100)	126 ( 0.8)	125 ( 2.3)				
労働	○失業者数 (千人)	269.8 ( 192.4)	250.6 ( 188.7)	n. a. ( 179.0)	243.0 ( 168.3)	232.3 ( 198.2)	
	*賃金指数 (1956年1月=100)	(1月) 237.5 ( 2.7)	240.5 ( 5.8)	—	—	265.3 ( 14.8)	
物価	*卸売物価指数 (1949年=100)	205.3 (△ 0.3)	201.0 (△ 1.1)	206.0 ( 0.8)	202.4 ( 0.7)	204.1 ( 1.8)	
	*消費者物価指数 (1962年=100)	120.6 ( 3.9)	121.0 ( 4.3)	121.4 ( 4.1)	121.8 ( 4.5)	122.2 ( 4.5)	122.8 ( 4.7)
	○貿易収支じり (百万フラン)	△ 368 (△ 824)	△ 466 (△ 390)	P△ 70 (△ 679)	P△1,550 (+ 14)	P +280 (+137)	P△ 150 (△ 347)
	輸 出 (FOB)	5,294 ( 15.8)	5,247 ( 9.8)	P 4,340 (△ 4.6)	P 3,940 (△ 22.1)	P 6,390 ( 35.4)	P 4,470 ( 28.9)
	輸 入 (CIF)	5,662 ( 4.9)	5,713 ( 13.3)	P 4,410 (△ 15.6)	P 5,490 ( 9.2)	P 6,110 ( 33.6)	P 4,620 ( 21.1)
	○金・外貨準備高(月末) (百万ドル)	6,023 ( 5,705)	6,027 ( 5,723)	5,721 ( 5,749)	5,517 ( 5,772)	4,850 ( 5,813)	4,601 ( 5,824)
金	マネー・サプライ (月末・億フラン)	2,387 ( 10.7)	2,405 ( 9.5)				
	銀行貸出 (月末・億フラン)	1,581 ( 17.4)	1,600 ( 16.6)				
融	○コール・レート (翌日もの・%)	4.94 ( 5.21)	5.12 ( 5.03)	5.66 ( 4.79)	5.76 ( 4.29)	6.00 ( 4.76)	5.88 ( 4.27)
	○国債利回り (永久債・%)	5.81 ( 5.54)	5.72 ( 5.71)	5.96 ( 5.69)	5.94 ( 5.95)	5.82 ( 5.71)	
	○株価指数(月末) (1962年1月2日=100)	77.0 ( 68.3)	83.7 ( 66.4)	77.8 ( 68.4)	81.6 ( 67.1)	79.5 ( 65.5)	81.2 ( 70.8)

(注) 1. \*印は季節調整済み数値。

2. カッコ内は前年同月比増減(△)率(ただし、○印は前年同月実数)。

収束されつつあるとの見方もあるが、上記事情のほか大幅賃上げなどストの影響がこれから本格的に顕現化するおそれもあり、今後の貿易動向が注目される。

### コール・レートは急上昇

一方、フラン相場は為替管理撤廃後一時反発を示したが(注1)、その後は9月6、12、13日とニューヨーク市場で平価下限割れを示現するなど、引き続き底値圏を低迷している。こうした背景には、マルク切上げルーマーや、前記69年度予算案の中で相続税引上げが決められたことに伴う居住者資本の逃避などの事情があったと伝えられ、金・外貨準備は、その流出幅がわずかに縮減してきているともみられるものの、なおかなりの減少を続けている(注2)(フランス銀行週報によれば、「外国中央銀行、国際機関などに対する債務」増加を含む公的準備面の悪化は、8月30日から9月26日までに378百万ドル)。

(注1) なお、金相場は、急速に低下してロンドンとの裁定相場までもどし、外国市場でのフランス銀行券相場も急騰して、ほぼ為替管理実施以前の水準にもどった。

	計		
	金・外貨 準備減少 百万ドル	外国中央銀行など に対する債務増減(△) 百万ドル	百万ドル
8月30日～9月5日	147.9	△ 38.9	109.0
9月6日～12日	37.3	60.6	97.9
13日～19日	55.7	39.1	94.8
20日～26日	68.3	7.9	76.2

こうした情勢下、為替管理の撤廃ともからみ、フランス銀行では短資流出を抑制する見地から、コール・レートを高めに維持するよう市場介入を続けていると伝えられ、この結果コール・レートは、9月中旬初急上昇したあと、最近では事実上の上限といわれている高率適用レートと同水準を続けており(9月9日5.875%、11日6.875%、10月1日7.5%)、今後の成行きがとくに注目される。

## アジア諸国

### ◇ パキスタン

#### 農業中心に成長率上昇

第3次5ヵ年計画(1965～70年)開始後、印パ紛

争、農業不振、外国援助の停滞などから不振が続けていたパキスタン経済は、1967年度(1967年7月～68年6月、以下同じ)には農業生産の増大を主因に好調に転じ、実質成長率は8.3%の伸びを示すに至った(65年度+4.7%、66年度+5.3%)。

すなわち、農業面では1965、66年のかんばつによる減産に対処するため、67年3月以降重工業育成計画を再検討し、かんがい施設、品種改良など農業開発(とくに食糧生産)に重点を置いた。この結果、67年度の農業生産は、天候に恵まれたこともあって、穀物を主体に前年度比16.3%の増加(66年度-0.8%)を示した。また、工業生産は、農業所得の増大に伴う消費財需要の活発化および一部原材料の輸入増を映じて、綿織物等の繊維工業を中心に漸次好調を取りもどし、67年度には前年度比10%の伸びを示した。この結果、食糧不足を主因に上昇を続けていた物価は、食糧需給の好転およびマネー・サプライの増加率鈍化などを映じて、卸売物価は下落に転じ(68年第1四半期、前年同期比-7.8%)、また、生計費指数も消費財の需要増大にもかかわらず、前年比横ばいに推移している。

一方、対外収支面をみると、本年1～4月の輸出は、輸出価格の下落および英ポンド切下げにもかかわらず、農業生産の拡大、輸出ボーナス率の引上げから、ジュート、綿製品を中心に前年同期比22%の伸びを示した反面、輸入は昨年11月の関税引上げによる制限強化を映じて12%の減少を示したため、貿易収支の赤字幅は78百万ドル(前年同期赤字166百万ドル)と著減し、加えて外国援助がプロジェクト援助を中心に順調に増大したため、本年7月の外貨準備は183百万ドルと、年初来22百万ドルの増加(昨年中36百万ドル)をみた。

このように最近のパキスタン経済は順調な拡大を示してきたが、外国援助純流入額の伸び悩み、工業面での投資不足、外貨ポジションのぜい弱などの問題をかかえており、上昇基調を定着させるため、当局は農業と輸出の伸長に重点をおき次の諸対策を講じている。すなわち、金融面では、昨年来の引締め措置の効果浸透に伴う過度の信用収



縮に対処して、中央銀行は最近、商業銀行の長期金融活動を奨励する見地から、ターム・ローンの再割スキームを実施した(本年3月)ほか、流動比率を25%から20%に引き下げる(同4月)など引締めの一部手直しを行なった。

また、農業近代化の資金確保のため、現在の協同組合組織および農業開発銀行のほか、新たに商業銀行の資金活用により農業投資の拡大を図る具体策を検討している。さらに、貿易政策面では、後進国、共産圏など輸出市場の多角化、製品輸出の促進を行なうほか、輸入自由化路線を打ち出して国内産業に刺激を与えることとしている。

## ◇ インドネシア

インドネシアは、スハルト政権誕生以来の政治的安定を背景に、ここ数年来の破局的インフレーション(1966年中の消費者物価+635%)も、昨年来ようやく収束に向かうなど(1967年+112%、68年1~6月約40%)、経済はしだいに安定化の徴候を示しているが、これには自由諸国の経済援助の増大と同国政府による経済安定化計画の実施が重要な役割を果たしていることはいままでのない。

### 経済援助の現状

インドネシアは西イリアンをめぐるオランダとの抗争(1957年)、マレーシアとの対決(1963年)に起因する英国、米国など西側主要諸国との対立激化からソ連、東欧などの共産諸国に接近、共産圏側から巨額の軍事援助を受けるに至った。この結果1965年末の対外債務残高2,358百万ドルのうち共産諸国分が59.5%を占め、国別では、ソ連が990百万ドル(42.0%)に達したのに対し、西側諸国では日本の231百万ドル(9.7%)、米国の179百万ドル(7.6%)が目だつ程度であった。

しかしながら、スハルト政権は、従来の内外政策を180度転換し、政治・軍事優先主義を排して経済重視策を採るとともに、共産勢力の抑圧に努めたため、一時中断された自由諸国の援助も再開し、1966年には125百万ドル(うち日本32.5百万ドル)、1967年には207.3百万ドルの援助が供与さ

れるとともに、1967、68年の満期到来分の債権繰延べが決定された。1968年分については、インドネシア側の要請額325百万ドル(商品250百万ドル、プロジェクト75百万ドル)に対して、現在のところ271.9百万ドル(うち日本80百万ドル)の供与が決定しているほか、別枠として、米国がPL480による農産物援助を、また日本も明年以降30百万ドルのプロジェクト援助を内諾しているので、総額としてはインドネシアの要請額をかなり上回るものと思われる。

なお、最近の傾向として、米国、日本が供与額の3分の2を引き受けているが、旧宗主国であるオランダが積極的な姿勢を示しはじめたこと、また第2世銀が少額(5百万ドル)ながらインドネシア援助に参加することとなったことなどが注目される。一方、共産諸国は、スハルト政権が反共色を強めたことから、債務繰延べには応じたものの、新規援助供与の動きはみせていない。

援助条件は、同国の経済情勢にかんがみ、各国ともDAC条件(贈与または7年据置き、期限25年以上、金利3%以下)か、またはそれに準ずるゆるい条件<sup>(注)</sup>を認めている。

(注) 援助条件次のとおり

#### (1) 1968年主要援助国借款条件

(国名)	(期限)	(据置期間)	(金利)
日本	20年	(7年)	3.5%(プロジェクト) 3.0%(商品)
米国	40%	(10%)	2.0%(据置期間) 2.5%(返済期間)
西ドイツ	25%	(7%)	3.0%
オランダ	25%	(7%)	3.0%
I D A	50%	(10%)	0.75%

#### (2) 繰延べ債権の返済条件

自由諸国	期限11年(据置3年)
ソ連	1967~81年間賦返済

### 経済安定化計画

同国は以上の経済援助をてこに「経済復旧安定化計画」を立て、同計画の具体策として、①財政収支の均衡化、②金融引締め、③政府借款・民間外資導入の促進、④BE制度の整備、などを実施している。

#### (1) 財政収支の均衡化

インフレーションの最大の原因であるぼう大な

財政赤字を解消するため、マレーシア、シンガポールとの国交回復など国際紛争終結による軍事支出の抑制、国営企業への補助金の打ち切りなど、歳出削減を図る一方、輸入税、販売税などの間接税の引上げ、徴税機構整備による増収に努力を傾注し、本年にはいつてからも石油・石油製品、公共料金の値上げによって歳入増加を図っている。しかし、歳入の主要部分を占める外国援助(1967年実績29.1%、1968年予算23.6%)の3割以上が、軍人、官吏の俸給など一般経常支出に充てられる不健全な状態であったので、1968年には一般経常支出は国内財源でまかない、外国援助資金はもっぱら開発支出に充てる方針とした。

## (2) 金融政策

1966年以後の経済援助はほとんどが商品援助であるため、食糧を中心とする物資の需給緩和と通貨収縮に役立ち、財政均衡化の努力とあいまってインフレーションの収束に貢献してきた。さらに、金融当局は従来の放漫な融資態度を改め、融資対象を重点産業にしぼるとともにきびしい引締め政策を実施した。このため、民間企業は運転資金の不足から操業率の低下を余儀なくされ、援助物資買取り資金さえも不足するに至ったので、1967年

以降金融引締めを漸次手直しし、物価騰貴テンポの鈍化も配慮して貸出金利も徐々に引き下げている(国営銀行の基準貸出金利、1966年11月、月利9%→6~9%、1967年4月、4~7%、7月、3~5%)。本年にはいつてからは、地方政府の開発プロジェクトに対する中央銀行の融資が認められた。

## (3) 民間外資の導入

産業の育成ならびに国内資源の開発を外資を中心に推進するため、1967年1月、接収外国企業の返還を実施するとともに、「外国資本投資法」を定め、新たに進出する外国企業に対し5年を最高限度とする免税措置など外資優遇策を講じた。外国企業もこの措置を好感し、積極的進出の意向をみせており、投資法制定以後本年7月までに投資ライセンスを得た外国企業は66件(国別内訳は米国11件、オランダ9件、日本8件、その他38件)、またプロジェクト別では工業28件、漁業10件、輸送10件、その他18件)、その投下金額は約250百万ドルに上ると伝えられる。また本年2月には外国銀行の進出を認める政令が公布され、3月には東銀をはじめとする12の外国銀行のジャカルタ進出が認められた。

インドネシア援助 (政府間取決めベース)

(単位・百万ドル)

インドネシアの 1965年末債務残高			1966年			1967年(注)			1968年			
残高	構成比 (%)		借 款	贈 与	計	借 款	贈 与	計	借 款	贈 与	計	うち プロ ジェクト
231	9.8	日 本	30.0	2.5	32.5	50.0	10.0	60.0	75.0	5.0	80.0	10.0
179	7.6	米 国	45.9	2.8	48.7	68.0	—	68.0	110.0	—	110.0	—
122	5.2	西 ド イ ツ	7.5	1.9	9.4	29.0	—	29.0	22.5	—	22.5	6.8
28	1.2	オ ラ ン ダ	11.1	6.1	17.2	17.0	16.3	33.3	19.2	7.0	26.2	6.8
292	12.4	その他自由諸国	13.3	3.9	17.2	9.2	7.8	17.8	12.8	15.4	28.2	5.9
102	4.3	I M F	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	I D A	—	—	—	—	—	—	5.0	—	5.0	5.0
954	40.5	自由諸国計	107.8	17.2	125.0	173.2	34.1	207.3	244.5	27.4	271.9	34.5
990	42.0	ソ 連	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
414	17.5	その他共産諸国	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1,404	59.5	共産諸国計	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2,358	100.0	合 計	107.8	17.2	125.0	173.2	34.1	207.3	244.5	27.4	271.9	34.5

(注) 1966年協定分のうち40.3百万ドルが1967年に繰り越されている。

#### (4) 貿易政策

インドネシア政府は、輸出振興と輸入抑制の同時達成をねらう輸出ボーナス制度(輸出者に輸入権を付与した輸出ボーナス証書を交付し、それを市場で売却することを認める制度)を整備するとともに、商品を主体とする外国援助の効果的利用を図るため本年にはいり援助輸入の対象を、原材料、機械、部品等の生産財、生活必需品を中心とする重要品目に限ることとした。

なお、同国は経済安定化政策に続き、1969年からは着実な経済開発を旨とした「経済建設5か年計画」を実施することとし、現在具体案を検討中である。同計画では、食糧自給ならびにインフラストラクチャーの整備に重点をおく模様であるが、安定路線から開発路線への移行に当たる今年年中における推移は、とくに注目されることである。

#### ◇ 韓 国

##### 対日貿易の進展

韓国の対日貿易は、同国の急速な工業化に伴う機械設備等の輸入急増を中心にここ数年著しい進展をみせているが、入超幅の拡大が問題となっている。

まず対日輸入をみると、その伸び率は1962~67年間に年平均41%で、全輸入の伸び率(24%)をはるかに上回っている。これに伴い、対日輸入額は1966年には対米輸入額(253.6百万ドル)を抜いて首位に立ち(次表参照)、1967年には全輸入の44%に当たる443百万ドルに達した。品目別にみると、対日輸入の大部分は工業製品で、なかでも肥料・化学繊維等の機械設備が1966年来急増し、本年上半期には対日輸入額の2分の1近くに達しているほか、最近合繊糸、鉄鋼の輸入も目だっている。

こうした輸入の急増に対して、対日輸出は同期間中の伸び率が年平均29%(全輸出では41%)にとどまったため、1967年の対日輸出額は84.7百万ドルと同輸入額の約5分の1にすぎなかった。この結果、対日入超幅は次表のとおり、1962年の85.7百万ドルから、1967年には358.3百万ドルへと大

#### 韓国の対日貿易実績

(単位・百万ドル)

年 別	対日輸出			対日輸入			対日入超	
	前年比 増(△) 減率	全輸出 に対する シェア	%	前年比 増(△) 減率	全輸入 に対する シェア	%	全入超 額に対 するシ ェア	%
1962年	23.4	21	42	109.1	57	25	85.7	23
63	24.8	5	28	159.3	45	28	134.5	28
64	38.1	53	32	110.1	△ 30	27	72.0	25
65	44.0	15	25	166.6	51	35	122.6	42
66	66.2	50	26	293.7	76	41	227.5	48
67	84.7	27	26	443.0	50	44	358.3	53

幅の拡大を示している。なお、韓国の日本向け輸出の大部分は依然食料品(米、のり、水産物)や鉱石類等の1次産品で占められている。

このように対日入超幅が著しく増大している背景としては、次の諸事情が指摘される。

- (1) 韓国では1962年以降工業化を指向した経済開発計画が実施され、これに伴い資本財の輸入需要が急増した(輸入総額に占める機械設備輸入の割合、1961年13%→1967年31%)。こうしたおりから、1965年末に日韓両国の国交が正常化し、これに伴い日本が約束した商業借款など10億ドルをこえる対韓援助が順調に進捗しているなどの事情から、1966年以降、とくに日本から資本財を中心とした輸入が急増していること。
- (2) 韓国では、工業化の進展により工業製品の輸出促進を図ってきているが、日本の需要はおおむね食料品、鉱石類等の1次産品に限られていることなどから、対日輸出が相対的に伸び悩んだこと。

以上のごとく、韓国の対日貿易においては、入超幅の拡大が大きな問題となっており、同国は機会あるごとに日本に対してその是正協力を要請している。これに対して日本は、さる8月下旬の第2回日韓定期閣僚会議において、従来繊維関係に限られていた保税加工貿易を、その他の部門にも拡大するための具体的な検討を行なうことのほか、1次産品の開発輸入について技術・資材面で協力することなどを約しており、今後の成り行きが注目される。