

## 戦後イタリア経済の発展と金融政策

### 1. はしがき

戦後イタリア経済は目ざましい発展を遂げた。1950年からの7年間に鉱工業生産は75%上昇し、国民総生産の増加も年平均5.6%とバノニ・プランの計画(成長率5%)を上回っている。1957年には世界的に経済成長の鈍化が見られたにもかかわらず、イタリアでは鉱工業生産は9%上昇し、国民所得も実質で5.2%増と前年以上に増大した。

イタリア銀行のメニケラ総裁が誇るように、「第1次大戦前からこの方、イタリア経済がかくも長期にわたって目ざましい発展を遂げたことはなく、しかもその間通貨価値は安定し十分な外貨準備が蓄積されたのである(注1)。」

イタリア経済は農業・繊維産業の占める比重が高いこと、中小企業が多いこと、失業が多い上に大きな潜在失業をかかえていること、資源に乏しく原料の多くを輸入に仰いでいることなど日本経済と多くの類似性を有している。したがって戦後のイタリア経済がいかにして経済の安定と発展を同時に達成しえたかを検討することは、安定的長期発展達成の必要が高唱されているわが国にとつても有意義であろう。

経済の発展は資本・資源および労働力の利用と密接な関係を有しており、一国の経済発展を完全に理解するためには資本・資源の状況および財政・産業・貿易・金融など各般にわたる政策の検討が必要であろう。しかし本稿ではイタリア経済の現状についてはこれを概観するとどめ、経済の安定的発展上金融制度および金融政策がいかなる役割を演じたかを中心に検討を加えることとし、これと直接の関連を有する限りにおいて財政政策などその他の政策にも触れることにしたい。

(注1) Donato Menichella, The Contribution of the Banking System to Monetary Equilibrium and Economic Stability.: Italian Experience

### 2. 戦後の経済発展と現状

〔生産〕 鉱工業生産は、1950年から56年の間に鉱業(203%)・金属(123%)・建設資材(87%)・機械(72%)など基礎資財および耐久財部門において顕著な上昇率を示した。他方非耐久財部門では化学工業(145%)およびゴム工業(53%)の生産が増大した反面、工業人口の15%を雇用する繊維産業(2%)の生産増加はきわめて小さかった。

57年の鉱工業生産上昇率は9%と前年水準(7.6%)を上回った。従来生産上昇の著しかった耐久消費財に軽度の生産停滞が見られた反面、鉄鋼・住宅建築・セメント生産が大幅に上昇し、輸出の好調を主因に従来停滞気味だった毛織物・皮革・靴など非耐久消費財の生産が再び上昇したことが注目される。

鉄鋼生産とエネルギー供給の増加は戦後の経済復興に大きな役割を果たしてきたが、前者が昨年も15%上昇し(年産6.75百万トン)増加率では依然鉄鋼共同体諸国中主位を占めていた反面、エネルギー供給の増加率はわずか6%にとどまり、今や生産上昇のあい路となりつつある。

鉱工業生産の発展が著しかった反面、農業生産は農地改革・南伊開発計画など戦後の強力な施策にもかかわらず、必ずしも満足すべきものではなかった。すなわち、1956年における農業人口1人当り生産高は1926~29年平均を12%上回っているにすぎない。農業生産性が低いため人口の40%を占める農民の生産国民所得に占めるウェイトも25%にとどまっている。

57年の農業生産は悪天候のため、不作であつた前年の生産水準を更に2%下回った。世界的過剰生産傾向を映じて不作にもかかわらず農産物価格が下落し、他面農業労働者の賃金が上昇したため農業経営の採算は悪化している。欧州共同市場の発足により農業生産性の向上はいよいよ急務とな

つており、農業増産計画の達成とこれに要する投資資金の確保はイタリア経済の大きな課題である。

経済活動の活況により失業は戦後初めて1.6百万人を割つた。しかし失業率は8.2%と西欧諸国中最大で、かつほぼ同数の不完全就業者があると言われている。同国の失業者のほぼ半数が労働のために必要な最低限の知識および能力すら持たず——1957年登録失業者の9%が文盲、39%は義務教育を完了していない——失業の問題が雇用機会創出の問題にとどまらず基礎教育の問題でもある結果、失業問題の解決がいよいよ困難になっている。

〔貿易および国際収支〕 国内資源不足のため石炭(1956年の総輸入に占めるウェイトは6.8%)、石油(12.9%)、鉄鉱石・銅・鉄鋼(14.3%)、繊維原料(12.9%)、食料(16.7%)などを輸入に仰がねばならないため輸入依存度が高く(国民所得に対して13%)、貿易収支は戦前から常に赤字であつた。戦後工業化の進展に伴い輸入規模は1938年の3倍になつたが、輸出規模が2.7倍にとどまっているため入超額は増大している。1954年以降は輸出量が輸入量以上に増加しているが、交易条

件が悪化したため収支尻の赤字は若干増加した。57年の輸入は前年比14%増と大幅に増加したが、国際原料価格の低落により下期以降交易条件が好転したため貿易赤字はほぼ前年並みにとどまつた。

戦後昨年未までの輸出増加は目ざましく、輸出品構成も繊維・食糧のウェイトが減少し、反面機械および金属製品のウェイトが増大するなど高度化しつつある。

貿易収支が恒常的に赤字であつたにもかかわらず、1954年来国際収支面で常に1億ドル程度の黒字を記録してきたのは、もつぱら観光収入・移民の海外送金・米国の援助および域外買付・外資流入などによるものである(第1表参照)。昨年は記録的な旅行者の来訪に加え、海運収入および海外からの送金増加もあつて国際収支の黒字は前年の2倍をこえ、外貨準備も昨年10月には1,456百万ドルと輸入の5か月分以上をまかなう額に達している。

〔物価〕 経済発展が目ざましかつたにもかかわらず物価は安定していた。1950~55年間の生計費の上昇は年平均3%で56年に初めて5%上昇した。57年も家賃(統制撤廃により12%)・食料品

〔第1表〕

## イタリヤの国際収支

(単位・百万ドル)

区 分	1951年	1952年	1953年	1954年	1955年	1956年	1957年
経 常 収 支							(注)
商品輸出(FOB)	1,640	1,375	1,473	1,582	1,777	2,092	2,452
商品輸入(“)	1,915	2,103	2,213	2,231	2,439	2,809	3,332
収 支 尻	- 275	- 728	- 740	- 649	- 662	- 717	- 880
運賃保険収入	- 101	- 58	- 47	- 20	- 18	-	
観光収入	72	75	131	138	190	215	857
個人送金・贈与	108	101	93	103	139	182	
その他	36	31	112	138	107	150	
経常収支合計	- 160	- 579	- 451	- 290	- 244	- 170	- 23
資本勘定・海外援助							
域外買付・援助	196	42	109	153	162	126	
贈与		198	124	63	41	32	
援助軍事支出計	196	240	233	216	203	158	206
信用供与	101	224	141	152	150	121	
資本勘定合計	297	464	374	368	353	279	308
誤 差	17	22	20	- 23	-	-	-
外貨準備増減	154	- 93	- 57	55	109	109	285
外 貨 残 高	1,003	918	952	1,041	1,237	1,308	(10月) 1,456

(注) 1957年は BIS の Press Review による。輸入が CIF で出されているため商品勘定尻の赤字は1956年以前の統計方法に比して増加する。同じ方法で算出すると1956年の商品勘定尻の赤字は830百万ドルとなる。  
資料はイタリア銀行年報、小項目の統合は New York University の I.I.F. Bulletin に、外貨残高は IMF 統計によつた。外貨準備増減と一致しないのは統計方法の相違による。

(3%)・衣料(3.4%)などの値上りを主因に生計費は3.6%上昇したが上昇テンポは鈍化している。他面、卸売物価の上昇は50年以降現在(57年9月)までにわずか7.5%にすぎず、57年には3%下落した。賃金は1951~56年間に33%程度(実質では13%)上昇したが、上昇のテンポは他の西欧諸国に比して遅い。膨大な失業者の存在による圧力が賃金の高騰を抑え、輸入自由化政策や金融財政政策の成功と相まって物価の安定に寄与していることは疑いのないところである。

### 3. イタリア経済の発展と金融の役割

戦後イタリアの投資率は1950~56年間を通じて国民総生産の20~23%に達し、産業設備投資の増加率も年平均10%に及んだ。57年の投資増加率も22%に達したものと推定されている。

長期的に見て経済成長を規定するものが投資率である以上、イタリア経済の発展と金融との関連を理解するためには、まず戦後の投資資金の調達と金融との関係を明らかにすることが近道であろう。

戦後の投資について資金源泉を計数的に示すことは資料の関係から困難である。しかし大まかに言つて、戦後の数年間は財政投資および米国の復興援助(米国の復興援助は1947~55年間に8,410億リラ=13.5億ドルに達したが、その94%が1952年までに支出された)と世銀借款が大きな役割を演じ、近年経済の復興に伴つて次第に民間投資のウェイトが増加する傾向にあると言えよう。

民間・公共両部門における投資資金の供給源泉統計は1954年以降について利用できる(第2表参照)。それによれば、民間投資資金の供給源泉としては内部留保および積立金が最も大きく、長期金融機関(農業・工業および住宅などに対する長期金融を主業務とする金融機関)からの借入れおよび社債・株式の発行がこれに次ぎ、一般金融機関および保険会社からの借入れはきわめて少ない。他方、財政投資面での資金源としては国債など債券の発行による収入が最も大きく、経常勘定余剰および郵便局資金がこれに次ぎ、金融機関からの直接借入れは少ない。近年財政収入の好調により国債の発行・郵便局資金・金融機関からの借入れ

など広義の借入金の財政投資に占めるウェイトが減少し、経常勘定余剰のウェイトが増加している点が注目される。

以上を通じて以下の諸特徴を指摘できる。すなわち、

1. 内部留保および償却による投資が大きいこと
2. 財政投資のウェイトが高いこと
3. 長期金融機関が長期資金供給上大きな役割を果していること
4. 資本市場を通ずる投資金融のウェイトが高いこと

などがそれである。以下においてこれらの諸点について概説する。

1. の内部留保および償却による投資が大きいということは主として税法上の償却優遇などによるものであり、戦後大なり小なり世界的に認められる傾向である。したがつて、ここでは失業者が多いために賃金水準が低く、企業利潤が相対的に高いということを指摘するにとどめたい。

2. の財政投資のウェイトが大きいということも戦後世界的な傾向である。特に同国では1950年来南伊開発計画に基く膨大な財政投資が実施され、経済の拡大上大きな成果を挙げており、またこれによる資金供給が金融機関の長期資金源として大きなウェイトを持つているので、これについて概説しておく。

南伊開発計画は、農地開発と農業生産性の向上によつて南伊の生活水準を高め(南イタリアでは人口の70%が農業に従事しており、北伊との生活水準の開きが大きく失業者も多い)、工業化を促進して完全雇用を実現せんとするものである。本計画に基き1950年南伊開発基金(Cassa per il Mezzogiorno)が設けられ、1兆2,800億リラ(約20億ドル)の基金をもつて15か年計画で開発を実施している。1950年6月~57年6月間に南伊開発基金の南伊に対する直接の投資額は7,374億リラに及んだ。投資額の73%は農業、12%は道路、14%は運輸・水道に投ぜられている。なお同基金は直接投資のほか6,570億リラに及ぶ私企業への貸付を行つており、政府の南伊地域の工場に対する特別発注、税法上の優遇措置などによる投資を加え

れば、南伊地域に対する財政投資は2兆リラ（34億ドル）をこえている。また55年以後64年までに、完全雇用を達成せんとするバノーニ計画（注1）も実施されているが、まだ多くの点で計画の段階にあるのでここでは触れない。

3. の長期金融機関が投資金融上重要な役割を演じているという点は同国の金融制度のあり方と関連している。すなわち、1936年の銀行法により長期・短期両信用業務が明確に区別され、前者が貯蓄銀行・抵当銀行や以下に述べる専門機関の分野となつた。ここでは長期金融業務の最も重要な部分を担当している専門機関について説明を加え、同国の長期金融制度の特色を明らかにしたい。

これらの機関は以下のカテゴリーに分類できる。

(1) 三大国家金融機関……I.M.I.=イタリア不動産金融会社（注2）、ICIPU=公益事業信用会社（注3）、CREDITOP=公共事業信用会社（注4）およびI.R.I.=産業再建金融会社（注5）

(2) 三大株式会社……Mediobanca=金融信用銀行（注6）、E.F.I.=産業金融組合（注6）、Centrabanca=動産信用中央銀行（注6）および国民労働銀行など公法上の商業銀行の長期貸出部門

(3) 中期信用機関（Mediocredito（注7））の援助を受ける北伊・中伊の10地方長期金融機関

(4) 南伊開発基金（Cassa per il Mezzogiorno）の援助を受ける南伊の三大金融機関……ISVEIMER=南伊開発金融公庫、IRFIS=シチリア中小企業金融地域金庫、CIS=サルジニ

ア産業信用金庫

これらの専門金融機関はその運用資金の28%（1956年末）を政府に仰ぎ、財政投資もこれらの機関を通じて行われる。反面、政府はこれら金融機関の人事に関与しており、政府の投資政策はこれら機関の業務運営に反映されるようになってい

る。戦後投資政策は南伊開発（資金供給は主として（4）の金融機関群によつて行われた）、中小企業の助成と産業合理化の達成（資金供給は主として（2）（3）の金融機関群によつて行われた）、および交通運輸・エネルギー・国有産業の開発（資金調達）は主として（1）群の金融機関群によつて行われた）などを主軸として進められたが、これらの金融機関は投資計画の達成に大きな役割を果たしてきた。

これらの金融機関について特に注目される点は、中小企業金融を主業務とするものは活動が地域的に（たとえば Mediocredito 傘下の金融機関）、大企業金融を主とするものは融資対象別に（たとえば I.M.I. は通信および運輸・鉄鋼・工業、ICIPU は電気・電話、CREDITOP は公共事業・鉄道など）それぞれ専門化され、貸付の審査が専門技術者によつて厳格に行われていることである。この点はこれらの金融機関が全く中央銀行の援助を受けえない（中長期貸付資金の65%は貯蓄、35%は外資および政府資金=1956年末）ことと相まってイタリア経済の安定的発展に大きな貢献をしてきた。フランスの工業信用の資金源泉（貯蓄23%・政府資金55%・再割信用22%）と比べると、ほ

〔第2表〕

投資と資金供給源

（単位・10億リラ）

区 分	民間投資および資金源						区 分	財政投資および資金源					
	1954年		1955年		1956年			1954年		1955年		1956年	
社 債 ・ 株 式	153	9.5	159	7.9	244	11.1	経 常 勘 定 余 剰 (注1)	144	16.3	187	23.0	336	36.3
農 業 ・ 土 地 借 入	81	5.0	93	4.6	93	4.2	郵 便 局 資 金	118	13.4	108	11.6	110	11.9
住 宅 金 融 機 関 借 入	102	6.3	137	6.8	119	5.4	債 券 発 行 (注2)	394	44.7	393	42.0	269	29.0
工 業 金 融 機 関 借 入	19	1.2	35	1.7	60	2.7	借 入 合 計	65	7.4	101	10.8	21	2.3
銀 行 中 期 借 入	355	22.1	424	21.1	516	23.4	そ の 他	78	8.9	76	8.1	80	8.6
上 記 中 財 政 資 金 控 除	315	19.6	375	18.7	475	21.6	借 入 合 計	655	74.3	678	72.5	438	47.3
保 險 会 社 借 入	19	1.2	43	2.1	40	1.8	そ の 他	82	9.4	70	7.5	152	16.4
内 部 留 保	851	52.9	944	47.1	1,025	46.5							
償 還	423	26.3	643	32.1	664	30.1							
合 計	1,608	100	2,005	100	2,204	100	合 計	881	100	935	100	926	100

注 1. 経常収入ー経常支出。

2. 公債・政券・鉄道債・政府機関証券の発行のほか地方公共団体の債券発行によらない借入れを含む。

ば相似た投資金融制度を採用しながら、なにゆえフランスにおいて投資インフレが進行し、イタリアでは投資インフレがなかつたかという原因の一半が明らかになるであろう。

4. イタリアでは個人所得が低いにもかかわらず資本市場はフランス・西ドイツ両国以上に発達している。(第3表参照)。

同国では1953～56年間に総投資額の22%が証券の発行によつてまかなわれているが、西ドイツではわずか13%が資本市場で調達されているにすぎない。

証券の発行額では国債・地方債が圧倒的に多く全発行額の5割近くを占めているが、56年以降財政収支の好転を映じて発行額は漸減傾向をたどっている。株式・社債の発行額は近年株式を中心に次第に増加しつつあるが、そのウエイトはいまだ20～30%程度にとどまっている。

国債についてのみ証券保有者統計が利用しうるが、それによれば1955年の発行額の41.8%が個人

・企業、35.5%が商業銀行、17.7%がイタリア銀行によつて保有されている。イタリア銀行の保有は特別準備制度による準備金の運用であり、商業銀行の保有分も同制度によるものである。この点において特別準備制度と資本市場の関係を見ることが出来る。なお最近国債についても個人・企業の購入分が増加しており、56年にはこれらによる購入が発行額の60%をこえたといわれる。イタリアの資本市場も次第に正常化の方向をたどりつつあるといえよう。

証券による準備保持を認める特別準備制度は、ややもすれば準備対象として認められた証券の濫発を招く弊があるとされているが、イタリアでは商業銀行の短期資金を長期化しこれを投資資金として使用しうるものにするという点で効果を挙げている。しかしこの成功の陰にはイタリア銀行が起債市場を完全に統制しうる地位にあるという事実を忘れてはならない。

〔第3表〕

## 1948年以降の証券発行

(単位・10億リラ)

区 分	1948年	1949年	1950年	1951年	1952年	1953年	1954年	1955年	1956年
国債および地方債(注1)	- 10.7 (-6.6%)	- 28.3 (-13.4%)	191.5 (53.3%)	114.8 (44.9%)	130.3 (30.1%)	192.8 (34.8%)	211.5 (41.4%)	354 (53.8%)	206 (34.7%)
長期金融機関債 I. R. I. 債券	61.1 (38.0%)	47.3 (22.5%)	72.1 (20.1%)	55.2 (21.6%)	127.9 (29.6%)	139.2 (25.2%)	127.2 (24.9%)	156 (23.7%)	180 (30.4%)
株式 社 債 (注2)	94.9 (59.0%) 15.5 (9.6%)	104.6 (49.8%) 86.3 (41.1%)	65.5 (18.2%) 30.0 (8.4%)	81.4 (31.8%) 4.3 (1.7%)	107.0 (24.7%) 11.9 (2.8%)	191.6 (34.6%) 8.3 (1.5%)	147.3 (28.8%) - 3.7 (-0.6%)	144 (21.9%) 4 (0.6%)	190 (32.0%) 17 (2.9%)
株式・社債計	110.4 (68.6%)	190.9 (90.9%)	95.5 (26.6%)	85.7 (33.5%)	118.9 (27.5%)	199.9 (36.1%)	143.6 (28.2%)	148 (22.5%)	207 (34.9%)
総合計 (A)	160.8 (100%)	209.9 (100%)	359.1 (100%)	255.7 (100%)	432.7 (100%)	553.7 (100%)	510.7 (100%)	658 (100%)	593 (100%)
総投資 (B) A/B	1,513 10.6%	1,457 14.5%	1,621 22.2%	2,046 12.5%	2,110 20.5%	2,284 24.2%	2,489 20.5%	2,940 22.4%	3,130 18.9%

注1. 第1表の債券発行などには大蔵証券(短期)、社会保険からの借入れ、銀行預金引出しなども含まれる。したがって本表とは一致しない。

注2. 手数料発行関係諸掛は控除されている。したがって第1表とは一致しない。

資料=イタリア銀行年報。

(注1) 1955年大蔵大臣パノーニの立案にかかり、1964年までに完全雇用を達成するため10年間に24兆リラ(384億ドル、他に償却176億ドル)に及ぶ純投資を行わんとするものである。投資対象および資金分配は、農業および公共事業に総資金の44%、住宅および工業に各々20%、サービス業に対して16%が予定されている。しかし資金計画は未確定でまだ積極的に実施され

るまでには至っていない。

(注2) Istituto mobiliare italiano — 1931年設立、資本金55億リラ。自己資本(資本金+準備金)の15倍まで社債を発行できる。

(注3) Istituto di Credito per le Imprese di Pubblica Utilita — 1924年設立。資本金52.5億リラ。電話・電力事業に関する10年以上の対民間信用を供与してい

る。

(注4) Consorzio di Credito per le Opere Pubbliche  
—1919年設立。資本金20.4億リラ。公共団体・都市  
などに対し、水道・灌漑工事・農業開発のための資金  
を供与する。(注3)のICIPUと本社および総裁・副総  
裁・総支配人を同じくし事実上同一機関の部門である。

(注5) Istituto per la ricostruzione industriale—  
1933年設立。持株会社であり同時に信用機関である  
という二重性格を有する。三大商業銀行の株式を保有す  
るほか、海運・土木・鉄鋼・鉱業・化学工業などに資  
本参加し長期信用を供与している。

(注6) Mediobancaの株式は三大商業銀行が、E.F.I.  
の株式は産業会社が、Centrabancaの株式は民衆銀行  
がそれぞれ保有している。

(注7) Istituto centrale per il credito a medio ter-  
mine alle medie e piccole industrie—1952年、中  
小企業に中期信用を与える地域機関に対して、中央金  
庫として金融を与えその活動を援助する目的で設立さ  
れた。地域機関に対して再割引・貸付により信用を供  
与している。なお同行は中長期輸出のための信用をも  
供与している。

#### 4. イタリア経済の安定と金融政策の役 割

しばしばイタリアでは特筆すべき金融政策は行  
われていないと言われる。確かにイタリア銀行は  
1950年以来公定歩合を変更していない。このこと  
は1951年来いわゆる通貨政策の復活が高唱され、  
欧州諸国が金融政策の手段として公定歩合をひん  
繁に変更したのに比べてきわめて対照的と言わな  
ければならない。

しかしながら、イタリアではいわゆる通貨政策  
の復活の時代に先立つて、1947年に公定歩合引上  
げを含む強力な引締政策——いわゆるエイナウデ  
イ政策——が採用され通貨価値安定のための手段  
が確立されており、朝鮮事変に際してイタリアが  
スイスとともに公定歩合の変更を行わなかつたの  
は1947年来の金融政策が成功した結果であつた  
ということに留意する必要がある。

1947年来イタリアにおいては一貫して通貨価値  
安定のための努力が払われており、これによつて  
経済の安定が確保されているのである。以下にお  
いては、イタリアにおいて通貨価値安定のために  
採られてきた各種の手段とその効果について概観

したい。

(1) 公定歩合政策 イタリア銀行は1947年9月  
6日、インフレを抑制し外貨準備の喪失を防ぐた  
め公定歩合を4%から5.5%に引き上げた。これ  
によつて市中銀行の貸出利率も1.5%上昇し、支  
払準備率の引上げによる金融機関の流動性低下と  
相まつて信用拡張を抑制するのに役立つた。貿易  
大臣カルリイ(Guido Carli)は、「外国では公定  
歩合の有効性について疑念を持つ向きもあるが、  
イタリアの経験に徴する限りそれが経済活動と信  
用に対する需要を貯蓄の形成と国内価格の安定と  
いう枠内に押える上で有効であつたことは疑いを  
容れない。更に高金利は外国市場での起債をも有  
利ならしめたのである」と述べている。

(2) 窓口指導 イタリア銀行が商業銀行に貸  
出態度の厳格化を要請することはしばしば行われ  
ているが(たとえば1947年1月29日付エイナウデ  
イ総裁の市中金融機関あての書簡)、各商業銀行  
ごとに中央銀行の貸出限度を設けることは行われ  
ていない。しかしイタリア銀行はその判断に基き、  
商業銀行に対し再割または担保貸を拒否する権利  
を留保しており、1951年7月から52年9月に至る  
間中央銀行信用の更新を拒否して国際収支の悪化  
に対処した。

中央銀行の窓口指導は、外国為替局による外国  
為替操作——外国為替局(Ufficio Italiano dei Ca-  
mbi)は商業銀行との間で外国為替を売買し商業  
銀行が外貨金融を受けることを許可する権限を有  
する——と相まつて商業銀行の貸出態度に常に影  
響を与えている。

イタリア銀行は、また商業銀行の大口貸出に関  
する規制(一企業または一個人に対する貸付は金  
融機関の自己資本の20%をこえてはならない)に  
ついて例外を認める権限を有し、更に商業銀行に  
対し個々の資産・負債科目間に特定の比率を維持  
するよう指令することができる。同行は金融機関  
に対する監督権限を有しており、個々の銀行の資  
産・負債状態についても勧告を与えることができ  
る。

これらの窓口指導の権限は、金融の正常化が達  
成された後も通貨価値を確保する上に大きな役割  
を果している。

(3) 特別準備制度 特別準備制度は1947年のエйнаウディ計画の一環として採用されたもので、当時の引締政策の主役としての役割を演じたものであつた。すなわち、1947年当時商業銀行の貸付（割引を含む）は預金の25%にすぎず、残余は国債・蔵券・中央銀行預け金となつていた上、戦後多額の現金が商業銀行に流入したため、銀行の流動性は非常に高まつていた。イタリア銀行はかねて商業銀行に対し貸出態度を厳正にするよう要望していたが十分な効果を挙げえなかつたため、従来預金者保護を目的としていた準備制度（注1）を金融調節のための特別準備制度に発展させ、これによつて戦時中に生じた過剰流動性の不胎化を計つた。同制度の概要は以下の通りである。

すなわち、金融機関（貯蓄銀行を除く）が1947年9月30日までに集めた預金については、自己資本（資本金+準備金）の10倍をこえる分について20%を（ただし預金総額の15%を限度とする）、47年10月以降の預金については、9月30日以降の増加額の40%を（ただし前記と合して預金総額の25%を限度とする）、政府証券または政府保証証券に投資し、イタリア銀行に預入または大蔵省の利付当座勘定に払い込まなくてはならない。利付当座勘定には1年物大蔵省証券利息を0.25%下回る利息がつけられる。なお銀行が増資したり銀行の預金が減つたりした場合には、それに従つて特別準備義務額も調整されることになつている。

特別準備の実施によつて従来預金増加を上回つていた貸出増加額は、直ちに預金増加の $\frac{1}{2}$ （47年10~12月）に低下した。イタリア銀行のメニケラ総裁も特別準備制度が1947年のインフレ抑制に最も大きな役割を果たしたことを認めている。

1947年以降特別準備の推移は第4表の通りで、準備率は49年以降23%前後になつている。準備のほぼ50%が国債であるが、国債による準備の持つ意義について貿易大臣カルリイは、「特別準備が財政を通じて再び流通に投ぜられたことは同制度の効用をなんら否定するものではなく、これによつて特別準備制度は摩擦なく運用された」と述べている。特別準備制度が今なお信用の不当な拡張を抑え、同時にイタリア経済の発展にも大きな役割を演じていることは明らかである。

〔第4表〕 銀行預金と特別準備との関係  
(単位・10億リラ)

区 分	銀行預金	特別準備	準備率 (%)	銀行券流通高
1947年	811	111	13.7	788
1948 "	1,196	262	21.9	963
1949 "	1,533	354	23.1	1,048
1950 "	1,761	410	23.3	1,165
1951 "	2,144	493	23	1,292
1952 "	2,680	625	23.3	1,381
1953 "	3,143	731	23.3	1,449
1954 "	3,548	837	23.6	1,538
1955 "	4,041	957	23.7	1,671
1956 "	4,512	1,056	23.4	1,818

(注) 貯蓄預金は除かれている。

(4) 公開市場操作 短期証券の売買を通じて金融機関の流動性ひいては貸出態度に影響を与えるという米英的な意味での公開市場操作は行われていない。しかしイタリア銀行は自己の判断に基づいて、特別準備として同行に預入されている資金を大蔵省証券に投資することによつて間接的に金融市場に影響を与えている。同行は蔵券の発行額・金利などについて財務大臣に意見を具申し、更に貯蓄信用閣僚委員会（注2）の執行機関たる資格において株式・社債・中長期信用機関の債券発行について意見を述べている。したがつて、同行は短長期両金融市場にわたつて積極的に活動しうる地位にあることを銘記する必要がある。

なお、イタリア銀行による債券金利および起債市場の規制と関連して、政府の不胎化政策の役割についても一言する必要がある。すなわち、政府は1950年以降年初に1億リラを限度として期間9年の長期蔵券（金利5%）を発行して年末に恒例的に生ずる過剰流動性の吸収を行つており、赤字財政のもたらすインフレ効果を吸収する上に大きな効果を挙げている。9年物蔵券は1956年の発行分についていえば、発行額の55%が個人・企業・保険会社により、残余は銀行によつて購入されている。

(5) 銀行の業務分野の整理 先に述べた通り1936年の銀行法により短期信用業務と長期信用業務が明確に区別されている。更に短期信用業務は三大商業銀行（イタリア商業銀行・イタリア信用銀行・ローマ銀行）・公法上の商業銀行6行・普通銀行・協同組合銀行・貯蓄銀行などの業務とされて

いるが、そのうち三大商業銀行・公法上の金融機関および貯蓄銀行のウエイトが圧倒的に大きい。三大商業銀行は実質的に国有であり（これらの株式は政府機関たる I.R.I. が保有）、公法上の商業銀行も国家的監督に服し経営首脳部の任命権を政府が握っている。加えて貯蓄銀行も政府の監督下にあるため、中央銀行たるイタリア銀行および政府の金融統制は短期金融分野についても迅速強力に浸透しうる体制にあるわけである。イタリア銀行のメニケラ総裁は、「1936年の法律により商業銀行が再編成されたことは、銀行間の過当競争を排除し適度の成長を確保することによりイタリア経済の安定と進歩を助けた」と述べている。

なお銀行制度の特殊性と並んで、同国では鉄鋼・エネルギー・運輸など基幹産業部門が相当程度国有化されているという事実も中央銀行の施策の浸透を助けていることを忘れてはならない。

(6) 外国為替政策 以上、経済安定と金融政策との関連を中心に概観してきた。しかし単に狭義の金融財政政策のみならず外国為替政策もイタリア経済の安定の上に大きな役割を演じている。1947年11月以降米ドル、スイス・フランの為替相場は前月の自由市場レートにより決定されることになり、更に49年9月以降ローマ・ミラノ両自由市場の平均相場をもとにして毎日建値が発表されることになった。また55年欧州通貨裁定取引への参加に伴い参加国の通貨も為替市場で建値されることになっている。55年4月には外貨勘定の簡素化が行われ EPU 諸国居住者の保有するリラ勘定が振替可能となったが、その後リラの振替可能範囲は EPU 以外にも拡大されている。相場の自由化とリラの交換性の拡大は為替相場の自動調節機能を生かすという方針と相まって、貿易収支の順逆による為替相場の均衡回復力を大ならしめている。また同国は OEEC の自由化政策を推進し西欧諸国中でも最も高い自由化率を維持しているが、このことは同国産業の合理化を促進し輸出競争力を高める一方、国内的に生じた一時的不均衡を輸入の増加によつてカバーすることを可能ならしめ、経済の安定的発展を確保する上に貢献してい

ることも見のがしえない事実であろう。

(注1) 1926年貯蓄保護に関する法律によれば、銀行は自己資本（資本金＋準備金）の20倍をこえる預金を、政府証券・政府保証証券に投資し、中央銀行に預入しまたは中央銀行にある利付当座預金勘定に払い込む義務を負っていた。

(注2) 1947年7月17日、エйнаウディ計画の一環として通貨管理と一般的信用統制を行うため設立された。メンバーは大蔵大臣（議長）・公共事業大臣・農業大臣・通産大臣・貿易大臣で、その会合にはイタリア銀行総裁も出席する。イタリア銀行が事務局となっている。

## 5. むすび

戦後イタリア経済の発展は、南伊開発計画を中心とする計画投資、米国の援助および外資の流入、輸出助成策による輸出促進などに負うところが大きい。しかし長期間にわたる経済の安定的発展は、限られた資源を輸出と投資にあてるために必要な貯蓄の確保によつて初めて可能になったものであり、この点において通貨価値の安定がきわめて大きな役割を演じていると言わなければならない。

戦争と戦後のインフレによつて破壊された通貨価値の信頼を回復する上で、良く整備された金融制度、商業銀行および政府と中央銀行との密接な協力、貿易為替政策の成功などが大きな役割を演じてきた。しかしイタリア銀行の断固たるリラ安定の決意と時宜を得た金融政策がなかつたならば現在の輝かしい成功は望むべくもなかつたであろう。メニケラ総裁は、「銀行家の技術は金融引締めまたは緩和の政策をとるに当つて、政策を行うべき最も良い時期を見出し、かつどこまで立ち入った政策をとるかということ判断するにある。中央銀行として何らかの行動をとる必要が統計上明らかになる以前に行動することによつて、初めて最上の結果が得られるのだ」と述べているが、これは中央銀行当局者の言として傾聴に値するものと思われる。世界景気の動向が必ずしも樂觀を許さない折から、今後のイタリア経済の前途も平担ではありえない。しかし前記総裁の言にうかがわれる中央銀行当局の慎重な態度は同国経済の安定的発展の持続を信じさせるものであろう。