

頭を悩ましている問題は賃金コスト上昇による潜在的インフレ圧力である。この結果各国ともに対外競争力の減退を恐れて思い切った政策がとれないというのが実情である。このようにみるならば、今後の西欧経済の再拡大は、これら諸国が賃金インフレを克服しつつ当面の調整過程をいかに合理的に乗り切るかが、一つのかぎとなるであろう。

米国連邦準備制度の 外国為替市場介入

連邦準備制度の介入決定とその意義

連邦準備制度理事会のマーチン会長は、さる1月30日、上院経済委員会においてジロン財務長官とともに証言を行ない、連邦準備制度が今後自己の勘定で外国為替市場において安定操作を行なう用意がある旨を明らかにした。この決定は近年国際短期資金の移動がとみに活発化するに伴い、米国からの短資流出がドルに対する不安を助長し、国際収支、金準備に深刻な影響を及ぼすだけでなく、内外金融市場の安定のためにも重大な脅威となるに至った事情を反映したものである。

周知のごとく、金融当局による為替安定操作は西欧諸国においては従来から行なわれていたが、米国の場合は昨年春に至るまで全く行なわれず、それ以降においても財務省の為替安定基金(Exchange Stabilization Fund)を通じて比較的小規模に、どちらかといえば試験的に実施されたにとどまっていた。したがって今度の連邦準備制度の為替市場介入決定は、第1に米国がはじめて本格的な為替政策の実施に踏み切ったという意味において、画期的な意義をもつものと思われる。第2に今度の決定は、中央銀行である連邦準備制度が、自らの勘定で為替市場に乗り出すという点で注目すべきものがある。中央銀行が自己勘定で為替操作を行なっている例としては、西ドイツおよびスイスの場合があげられるが、英国やフランスにおいては、為替操作は政府の平衡勘定によって実施されている。今度の決定によって、米国の為

替安定操作は当面、従来からの為替安定基金による操作と連邦準備制度勘定によるものと二本立てで行なわれることとなるが、前者は後に述べるように資金的に限界があるため、実際上は後者が主動的な役割を果たすことになると予想される。これは連邦準備制度の金融調節が、短資移動という対外面においても直接適用されることを意味し、内外金融の一元的調整という点において大きな意義をもつものと考えられる。第3に米国の今度の措置は、各国金融当局間の国際協力の進展と密接に結びついて発展するものとみられることである。なんとすれば、まず米国の為替操作が成果を収めるためには、各国間の為替操作に関する緊密な協力体制が不可欠の前提となるからである。このことは今後米国の為替操作の中心となるとみられる先物市場操作においてとくにしかりである。いずれにしても、米国が為替操作を行なうことは、もはや為替取引の絶対的な基準となる通貨が消滅することを意味しており、かかる事態のもとでもし各国の為替操作が共通の方針に基づいて実施されなければ、いたずらに混乱を増大させるのみに終わることは、1930年代の体験に徴するまでもなく明らかであろう。一方国際協力体制の前進ということは、米国の為替安定操作に必要な所要外貨の調達という面からも不可欠の前提となっている。米国は最近まで外貨をほとんど保有しておらず、金の売却による外貨調達は現在の金流出状態からみて好ましくないとするれば、安定操作のための外貨は当然なんらかの方法によって別途これを調達しなければならない。従来安定操作の実行については、西ドイツ、スイス、イタリアなどからの当該国通貨による期限前債務返済あるいは借款などに依存するところが多かったが今後の安定操作、とくにそのために必要な連邦準備制度の外貨保有は、引き続き各国金融当局からの借款などの方法による協力にまつところ大きいからである。米国が以上のような対外借款を十分に得ることはもちろん容易なことではない。しかし米国の為替安定操作が効果的に遂行されるなら

ば、それは米国自体にとって短資移動の攪乱的影響を縮小するのに役立つのみならず、さらにホット・マネーの流入先国に対しても同様好ましいことである。さらに近年国際金融面において示されつつある各国の協力気運からみて、米国の為替政策の展開に必要な関係国の協力体制は十分期待されるところであり、結局今回の米国の措置は、国際通貨情勢安定への重要な契機となりうるものと考えられる。

従来の為替安定基金の活動

米国における為替安定操作は、従来財務省の為替安定基金によって行なわれる建前となっていた。同基金は1934年の金準備法(Gold Reserve Act)により、同年実施された金価格引上げ、(それまでの1オンス20ドル67セントから現行の1オンス35ドルへ)に伴う政府保有金の評価益のうち、20億ドルを原資として設立されたものである。しかしこのうち、18億ドルは事実上凍結され、後に1945年のブレトン・ウッズ協定法(Bretton Woods Agreement Act)によって国際通貨基金に対する米国の払込の一部に充当されたので、実際に使用しえたのは残額の2億ドルと基金の運用収益(現在双方で約3.5億ドル)にとどまっていた。しかも昨年春まで財務省はほとんどこの基金を使用せず、基金の業務は主として米国の金売買(現在すべて同基金を経由して行なわれているといわれる)の計算記録、現送中の金に対する資金手当、中南米諸国の為替操作のための貸付ないしクレジット・ラインの設定などに限られていた。米国には金政策はあるが為替政策はないといわれたのは、この点をさしたものであった。

為替安定基金による外国為替市場介入がはじめて行なわれたのは、昨年3月西ドイツ・マルクの切上げが実施され、ドル不安が再び台頭の兆候を示した時であった。基金はニューヨーク連銀を代理人として先物マルクの売操作を行ない、ドルの逃避防止をはかったが、この資金は4月に行なわれた西ドイツの戦後債務の期限前返済分6億ドルの一部をマルクで受け取ることによってまかなわ

れた。基金はその後10月、スイス国立銀行から46.3百万ドル(122.4百万フラン)の借入を行なってフランの先物売操作を実施、さらに本年2月にはイタリア銀行から25百万ドル(155億リラ)の借入を行なった。したがって基金は現在、少なくともマルク、フラン、リラおよびポンドの4種類の外貨を保有していると推定される。

連邦準備制度の介入をもたらした事情

基金が本来の為替操作を開始する場合、現行350百万ドルの資金(そのうちかなりの量が中南米諸国に対する貸付およびクレジット・ラインの設定に充当されているといわれる)ではきわめて不十分であった。この打開策としては、第1は為替安定基金の規模を拡大することであり、第2は基金と別個に、連邦準備制度に自己勘定による為替操作を認めることであった。この問題は昨年秋以来一部の識者間で取り上げられ、ニューヨーク連銀のヘイズ頭取も短資移動が国内市場に及ぼす影響を指摘して連銀の介入の必要性を強調したが、今回のマーチン会長およびシロン長官の言明は、当局がこの2方策のうち後者を選んだことを明らかにしたものであった。この選択の根拠は発表されていないが、財政規模の膨張はそれが心理的にドル不安をかき立てる点からいって必要最小限度にとどめるべきであり、国債発行残高も限度いっぱいである現状から、連邦準備制度の自己勘定による操作のほうが政治的にも問題が少ないとみられること、従来の為替安定基金の運用も実際上ニューヨーク連銀にまかされており、連邦準備制度による一元的運用の方が、機動性の点でもより効果的であること、などの理由によるものと推測される。

為替安定操作の今後の方向

マーチン会長は、連邦準備制度が今後行なうべき為替市場操作の具体的な形については言明を避けたと伝えられ、その全貌は現在のところなお明らかでない。しかし現在までの為替安定基金の運用方針からみて、連銀は今後各国中央銀行から随時当該国通貨を借り入れ、これによって必要に応じ先物市場に介入するという方式をとるのではな

いかと想像される。短資の流出防止を目的とする先物市場介入は、すでに1957年のポンド危機に際して、英国の為替平衡基金による先物ポンド買操作として実施されたと伝えられ、また立場は異なるが、西ドイツのブンデスバンクも1959年以来、短資の過度の流入を抑制するために先物ドルの買操作を実施している。米国がこの種の先物操作を実施する場合、当面必要な外貨資金としては約10億ドル程度が予想されている。

なお連邦準備制度がこのような安定操作を行うについて、一部に法律上の疑義をさしはさんでいる向きもあると伝えられているが、現在のところ問題はない模様である。しかし連邦準備制度当局者の中には、連邦準備法の改正によって、この点が完全に解決されることを望んでいる向きもあるといわれる。

いずれにせよ、今度の連邦準備制度の為替市場介入決定は、米国における為替政策の本格的発足、中央銀行自身の責任による内外金融の一元的調節、短資移動の攪乱の影響防止のための国際協力体制の前進など、種々の意味で大きな意義をもつものと考えられ、今後のその動向は注意深く見守る必要がある。

米国鉄鋼労使の賃金交渉と

注目される政府の立場

全米合同鉄鋼労働組合(43万)では、きたる6月末に期限の満了する現行労働協約の更新につき、2月14日から鉄鋼大手11社と交渉を開始した。従来例では協約改訂交渉が始まるのは5月ごろであるが、それに比べれば今回の交渉開始は著しく繰り上げられたわけであり、ここからケネディ大統領が「早ければ早いほどよい」と期待する早期妥結への見通しに明るさが加わったとみられている。

鉄鋼労使交渉の成行きいかんは、いうまでもなく経済全体に大きな影響を与える。前回、すなわち1959年の改訂交渉は、周知のように116日に及ぶ大ストライキを引き起こし、当時1957～58年の

後退からの回復過程にあった景気の動向に大きな攪乱的影響を与えた。このような事態が再び繰り返されるならば、経済成長促進と国際収支改善を目ざすケネディ政策は深刻な打撃を受けざるをえない。逆に、改訂交渉が早急に妥結すれば、思惑的な在庫蓄積や、その後の反動としての生産削減という好ましからぬ動きを避けることができる。

ケネディ大統領やゴールドバーグ労働長官が、先ごろ来、折あるごとに労使の自重を求め、早期の協約改訂を促してきたのはこのためであった。大統領はホワイト・ハウスに鉄鋼労組マクドナルド委員長とUSスチール社ブロー会長とをともに招いて懇談し、またゴールドバーグ長官も組合執行委員会が要求案決定の会議を開いた2月6日、労使双方に電信を送り、「大統領の名において」早期交渉開始を要請している。こうした政府の圧力が交渉開始を早めた主要な要因であった。

組合の要求と交渉の見通し

交渉の見通しについてはまだ予断を許さないが、現在のところ従来になく早期妥結への気運が動いているように見受けられる。

たとえば、まず組合側では賃金政策委員会による要求案決定を、2月7日という異例の早期に行ない、早期交渉に積極的な姿勢を示した。しかもこの要求案は前回のそれとは対照的に「調子の穏やかな、目標も控えめな」もの(ニューヨーク・タイムス)であった。具体的な要求内容をみても、重点は「雇用保障(job security)条項」の改善におかれ、賃金引上げや労働時間短縮といった激しい対立の予想される重要問題がむしろ二次的な地位におかれている。

雇用保障とは、失業保険給付の追加となる補完失業手当計画の拡大、解雇やレイ・オフと関連する先任者優遇制度の強化、配置転換のための訓練計画の実施、下請発注の制限、時間外労働の短縮、有給休暇の増加などを内容とするものである。一方、労働時間短縮問題は要求の冒頭に掲げられてはいるものの、一部に予想されていた32時間制というような具体的目標はなく、「失業問題