

う密接な協力が決議されたことなどといえよう。

カナダは1950年以降12年近くにわたって維持してきた屈伸為替レート制度を廃止して5月2日固定レートへ復帰した。これまでのカナダの制度は、固定レート制度を原則とする現行IMF体制のもとにおいて屈伸レート制度の功罪を明らかにする唯一の異例な実験として各方面から注目されていたが、今次の措置によって一応の回答が出されたものというべく、この意味においてIMF体制はいっそう強化されたと考えられよう。これとともに今次の措置は国際金融経済関係の協力体制の進展に伴い各国とも国際的に認められたルールのわく内において国内経済問題の解決をはからねばならなくなっていることをあらためて認識させるものであり、その意義はきわめて大きい。

カナダの屈伸為替レート制離脱と

新 平 価 の 設 定

カナダ政府はさる5月2日、同国の為替レートを1カナダ・ドル＝0.925米ドルに設定、IMFの同意を得て直ちに実施した。カナダは1950年9月30日、それまでの対米ドル固定レートを廃棄し、以後11年余にわたり屈伸為替レート制(Fluctuating Rate System)を続けてきたが、この方式は固定為替レートを原則とする現行IMF体制のもとにおいて特異の存在であり、屈伸為替レート制の功罪をめぐって、理論面からも実際面からも大いに論議的となってきた。今回のカナダ政府の決定とそれに至る経緯とは、これらの問題に一つの解答を与えたものとして、きわめて興味深いものがある。

固定レート廃棄とその後の経緯

元来カナダの貿易は、米国に対する入超を英国その他欧州諸国に対する出超によって相殺するという形をとってきた。しかしこのようなバランス

は、第2次大戦後西欧向け輸出の減退と米国からの輸入の増加によって大きくくずれた。かかる背景のもと1949年9月英ポンドの切下げに伴って、大戦直後米ドルと1対1の割合で固定されていたカナダ・ドルは、同年9月19日以降1カナダ・ドル＝0.909091米ドルに切り下げられた。

1950年の朝鮮事変の前後から、石油その他鉱産資源の開発をめざす米国資本のカナダへの流入はとみに増加した。その結果カナダ・ドルは米ドルに対して漸次堅調となり、これに伴ってカナダ・ドル切上げの思惑もしだいに強まり、カナダに対する資本流入はいっそう激化した。かかる傾向は従来から問題であったカナダ経済の対米依存度をますます高めるとともに、国内的には大きなインフレ圧力を生み出し、また国際収支面では対米輸出の伸び悩みと輸入の増大、配当、利払など貿易外支払の膨張をもたらし、カナダ経済に宿命的ともいえる大きなゆがみを作り出すことになった。

1950年9月30日、カナダ政府は固定レート制を廃棄し、屈伸為替レート制を採用するに至ったが、これはカナダ政府が当時の状況とくにカナダ・ドル切上げの思惑買いに直面して、その国内経済へのインパクトを遮断する必要が高まり、また固定レート制のもとでは適当な新平価の設定と維持が不可能であると判断した結果であった。IMFもこのような特殊事情を斟酌し、IMFとのコンサルテーションの継続と、事情の許す限りすみやかに固定レートに復帰することとを条件に、屈伸為替レート制の採用を黙認した。この結果それまで0.909米ドルであったカナダ・ドルは、固定レート廃棄直後一時0.97米ドルまで上昇、短資はその後相場が上がりれば流出し、下がれば流入するという具合にむしろ均衡化要因として作用し、カナダ・ドルの変動を小幅なものとする役割を演じた。もっともかかる成功は、当時海外からの長期の直接投資や証券投資が依然かなりの高水準を続けていたため、短資を除く基礎的国際収支は1958年ごろまではほぼ均衡化の状態を保っていたこ

と、またカナダ・ドルが米ドルとほぼパーであるという一般的な観念が両国間に存在したこと、などの特殊事情によるところが大きく、一般的に屈伸為替レート制が固定レート制よりもすぐれていることを立証したものといえないことはもちろんである。このことは後述のごとく短資移動がやがて再び不均衡要因となるに至って、屈伸レート制を維持しえなくなったことから明らかである。

一方従来からの貿易収支の赤字は新制度移行後も依然解消せず、1959年には国内景気の上昇に伴う輸入増を主因に前年の11億ドルから15億ドルへ急増、1960年にも13億ドル台の多額を示した。このような赤字は、前述のように新制度移行後もかなりのテンポで進んでいた直接投資と証券投資によって大部分相殺されたが、このことは同時に従来からの問題であったカナダ経済のゆがみをますます表面化させるものであった。とくに海外からの直接投資が主として第1次産業に向けられ、雇用吸収の点で不十分であったことは、1960年に景気が下降段階にはいるとともにあらためて問題とされるに至った。

このような事態に対処すべき方策に関し、カナダ政府内部においては二つの対立する見解が表面化した。その一つは、国内均衡優先の立場からまず積極的な内需刺激策をとり、それに伴う国際収支の悪化には為替基金の介入による為替レートの引下げによって対処すべきであって、直接的な外資流入対策はむしろ従であるとするフレミング蔵相の立場がこれである。一方これに対しカナダ銀行コイン前総裁は、まず緊縮政策によって輸出の増大と輸入の削減をねらい、それを通じて国内産業の育成をはかる一方、外資流入は積極的に抑制して利子配当支払の縮減をはかるべきであるという、国際均衡尊重の立場をとり、フレミング蔵相の考え方と鋭く対立した。昨年6月、フレミング蔵相による一連の国内需要振興策の発表とコイン総裁の辞任とは、このような対立が積極財政、金融緩和による国内インフレ政策と、為替基金の市場操作によるカナダ・ドルの実質的引下げ(管理

屈伸相場制度の採用)という、いわば国内均衡優先の立場から解決されたことを明らかにしたものであった。この結果カナダ・ドルは昨年6月を境に米ドルに対しほぼ3%のディスカウントに転じ、この間米国景気の上昇、中共向け小麦の大量輸出などもあって、貿易収支は1952年以来はじめて年間黒字を記録、生産活動も顕著な上昇を示した。

固定レート復帰の背景と意義

為替基金がカナダ・ドル引下げのために市場に積極的に介入したことは、諸外国から強い非難を受け、IMFも本年2月、あらためてカナダ・ドルの固定レート復帰の勧告を行なった。一方カナダ・ドルは11月にはいり0.96米ドル台、12月には0.95米ドル台と予想以上の軟調を示し、このことはさらに対米ドル・ディスカウント拡大をねらったカナダ・ドルの思惑売りを惹起するに至った。為替基金はこのような思惑売りに対抗するため、昨年11月以降逆にカナダ・ドルの買いざさえ操作を行なわざるをえなかったが、その結果カナダのドル準備は昨年末の11億米ドルから本年4月末には6億米ドルに低下するに至った。

以上のような背景のもとにみた場合、今回のカナダ・ドルの固定レートへの復帰は、第1に為替基金の操作に伴う外貨準備の減少を食い止める必要に迫られたこと、第2にカナダ・ドルの不安定を除去するよう、諸外国とくにIMFからの国際的圧力が高まったこと、第3にカナダ・ドルを実質的に切り下げて貿易収支を改善し、外貨準備を蓄積しつつ国内景気の振興をはかる必要があったことなど、それぞれの面からの異なった要求を同時に満足させようとした措置であったといえる。新平価が固定レート制復帰直前に買いざさえによって維持されていた0.95米ドルをやや下回りつつも、大幅切下げの非難を受ける恐れのない0.925米ドルに定められたことは、このような事情を物語るものと考えられる。

これまでカナダの屈伸為替レート制は、同制度採用当時の目的であった投機資金の流入を食い止

めることには一応の成功を収めた。しかし同制度のもと、貿易収支の赤字と長期資本の流入によるカナダ経済のゆがみは是正されず、しだいに同国にとって重い負担となった。そしてこのゆがみの是正を目的として昨年6月来実施された新経済政策は、それまで均衡的に機能していた投機的短資移動の役割を、一転きわめて不均衡的ならしめ、旺盛なカナダ・ドル切下げの思惑売りに直面してついに屈伸為替レート制の実験を失敗に終わらしめた。もとよりこの失敗はかつての成功と同様、多分にカナダ経済の特殊事情によるところが大きく、これをすべて制度自体の欠陥に帰することはできないであろう。しかし事情はともあれ、11年余にわたる屈伸為替レート制の実験が一応終止符を打ったという事実のもつ国際的意義は少なくない。金・ドルを基礎とし、各国通貨の固定レートの上に立てられたIMF体制は、今回のカナダの固定レート制への復帰によって一段と強化されたものといえよう。

第2に今回のカナダ政府の決定は、固定レートであれ屈伸レートであれ、各国が自国の国内問題の解決を、為替レートの自国本位の操作による対外面へのしわ寄せに求めることのできなくなった現実を、あらためて示したものだといえよう。

しかしながら、カナダが今後IMF規約に従って新平価を維持しつつ外貨準備の減少を食い止め、長年の課題である国内産業の育成と経済のゆがみの是正という目標に近づきうるか否かは、なお予断を許さない問題である。カナダ・ドルの安定によって、長期資本の流入は今後さらに増大する可能性があり、これはカナダ経済の外資依存をさらに高めるかもしれない。また平価の実質的切下げによって、経常収支の赤字がたとえある程度改善されたとしても、平価支持のためにカナダの外貨準備がさらに減少する危険性もあろう。さらに現政府の積極財政と低金利政策による国内需要の膨張は、やがては輸入の増大を通じて再び国際収支の悪化を招来する可能性も少なくない。昨年国内均衡優先を明確に打ち出して出発したカナダ

の新経済政策は、新平価の設定によって当初の予定であった為替操作による抜け道に明確な限界が画された現在、再び国際均衡面からの制約に直面することとなったわけである。カナダ政府がこの両者をいかに調和させつつ同国の宿命である経済のゆがみを是正するかは、同じく積極政策と国際収支という問題をかかえたわれわれにとっても興味深い。

東南アジア諸国の

最近の貿易動向

東南アジア諸国の輸出は、このところ依然として伸び悩みをみせており、昨年4月以来の米国の景気回復による好影響があまりうかがわれない。一方輸入は開発用資本財を中心に高水準を持続しているの、貿易収支は引き続き大幅な赤字となっている。このような事情を映じて東南アジア諸国の外貨事情は、援助の増大が期待されるにもかかわらず、なかなか悪化傾向が改まりそうにない。

輸出の停滞は工業原材料輸出の不振が主因

東南アジア主要14か国の1961年の輸出は、71億ドルと前年を2%下回っている。とくに上期中の輸出(35億ドル)は低調で前年を6%下回った。また米国の景気回復が影響しはじめたとみられる下期中の輸出も、37億ドルと回復テンポは予想外に緩慢で前年比3%増にとどまっている。このような輸出の停滞は第1表にみられるように工業原材料輸出の不振が主因といえる。すなわち、米、茶などの食料品およびジュートなどの繊維原料の輸出は比較的順調(食料品前年比7.5%増、繊維原料同1.5%増)であったのに対し、ゴム、コブラなどの工業原材料は、米国景気の急速な回復にもかかわらず市況低迷を主因に大きく減少(前年比17%減)している。

このような傾向は国別の輸出動向についてもいえることで(第2表参照)、ゴム、コブラなど工業原材料を主要輸出品とするインドネシア、フィリビ