

# 世界経済の回顧と展望

## 〔要 旨〕

1968年は、春秋2回にわたって大規模な為替投機が生ずるなど、年間を通じて通貨不安が持続した。キー・カレンシーに対する不安と、マルク、フランなど、ローカル・カレンシーに対する不安という点で、春秋の通貨不安はそれぞれ性格を異にするが、基本的にはポンド切下げ以降、現行国際通貨体制のなめとなっていたキー・カレンシーに対する信認が大きく動揺したことが、両者に共通の背景であった。

こうした通貨不安の持続にもかかわらず、昨年の世界経済は米国、西ドイツなど主要先進国の予想以上の景気上昇を主因に、67年の伸び率を大幅に上回る拡大を示し、世界貿易も大きく伸長した。先進国の経済拡大は、賃金所得の増大を主因とした個人消費支出の伸長と、対米国・西ドイツ輸出の著増を軸としたものであった。この間、東南アジアなど低開発国の経済も、先進国経済の拡大と一次産品市況の堅調、さらに農業生産の改善などから、国によって明暗の差を残しつつも概して順調に推移した。

しかし、世界経済には多くの問題が内在している。主要国、ことに米、英両国におけるインフレ傾向の進展、国際収支調整の遅れ(米、英両国の赤字、西ドイツなどの黒字基調の持続)、慢性化した国際通貨不安と高金利の再現などがそれである。米、英両国では、インフレ傾向が一朝一夕に是正されるとはみられず、また西ドイツなどでは国際収支の黒字基調が早急に改まりそうにないだけに、通貨不安の底流は今後も持続しようし、高金利情勢もしばらく定着しそうな形勢にある。

世界経済自体は、米国をはじめ主要先進国の根強い拡大基調からみて、今後拡大テンポが鈍化するとしても不況感をもたらすほどの落込みは予想されない。しかし米国の輸入伸び率は、鉄鋼の緊急輸入などから急増した昨年と比べれば大幅に鈍化するとみられる。また、欧米経済の拡大鈍化による影響は、東南アジアなど低開発国にも及ぶと予想されるので、これら諸国の輸入もある程度伸び悩まざるをえないであろう。このほか高金利の持続という要因もあり、わが国の対外環境は必ずしも楽観を許さない情勢にあると思われる。

こうした事情から、わが国としては従来以上に慎重な政策運営がなによりも必要であろう。

## 〔目 次〕

1. 1968年中の世界経済
  - (1) 1968年の世界経済の特色
  - (2) 米国経済の拡大とインフレの高進
  - (3) 西欧経済の順調な拡大
  - (4) 低開発諸国の経済動向
  - (5) 伸び率鈍化をみた共産圏諸国の経済
2. 国際金利と金融政策の動向
  - (1) 1968年の国際金利情勢
  - (2) 金融政策——運営上の特徴
  - (3) 今後の見通し
3. 国際通貨不安の持続とその背景
  - (1) 国際的な通貨不安の持続
  - (2) 通貨不安の背景
  - (3) 国際協力の進展と当面の課題
4. 国際経済の諸問題
  - (1) E E Cの関税同盟完成とその後の動向
  - (2) 第2回国連貿易開発会議の成果とその後の進展
  - (3) 低開発国援助と世銀の新5か年計画
  - (4) 一次産品市況の動向
  - (5) ベトナム戦後の東南アジアの復興・開発構想
  - (6) コメコン体制の問題点
5. む す び

## 1. 1968年中の世界経済

### (1) 1968年の世界経済の特色

昨年の世界経済を通観すると、概要以下のような特色を指摘することができる。

#### 通貨不安の持続

1967年のポンド切下げを契機として国際通貨体制は激しい動揺に見舞われ、68年は春秋2回にわたって大規模な為替投機が生ずるなど、年間を通じて通貨不安が持続した。すなわち、ポンド切下げ以降ドル不安が高まり、米国は年明け早々ドル防衛策の強化を余儀なくされたが、金の投機買いはその後も持続し、3月17日のワシントン会議（金プール7か国の中央銀行総裁会議）の結果、金の二重価格制が実施に移されたことによって、ようやく小康を得た。

しかし、5月にはフランスで大規模なストライキが発生し、この結果、政府は労働者に対して大幅な賃上げを認めざるをえない立場に追い込まれた。政府はこれに対し、投資促進を軸とした拡大政策によってインフレの抑制を意図し、事実スト収拾後は生産活動も徐々に回復に転じたが、賃上げに伴う可処分所得の増加と財政赤字の増大が先行したため、秋口から物価の騰勢が目だってきた。この間、金・外貨準備が急減した（5～10月間に実質上半減）という事情もあって、フランス経済に対する先行き不安感が強まっていった。

一方ポンドは、平価切下げの効果が輸出面によりやく定着しかけたものの、輸入の高水準持続によって貿易収支が確たる改善を示さぬままに推移したため、総じて不安定な地合いを続けた。

こうして、68年後半にはフランに対する信認が動揺したが、これと対照的に、マルクは一貫して強い通貨としての性格を強めた。西ドイツでは景気の上昇にもかかわらず貿易収支は巨額の黒字を続け、資本輸出の促進によって国際収支の黒字累

積を回避する政策が採られてきた。しかし、年央ごろから労働需給のひっ迫が目だつようになり、秋口には景気過熱化のきざしが生じたほか、外債発行の著増から資本輸出にもようやく限界がみえはじめた。こうして当局の再三にわたる否定声明にもかかわらず、インフレを回避するにはマルク切上げは不可避との憶測がしだいに高まった。

11月にはいって大規模なマルクの買投機とフランの売投機が発生し、その余波を受けてポンドの売り圧力が強まったのは、以上のような一連の事情を背景としたものであった。

#### 実体経済の拡大

国際通貨不安が根強く尾を引いたにもかかわらず、実体経済への影響はほとんどみられず、世界経済は米国、西ドイツなど先進国を中心に67年の伸び率を大幅に上回る拡大を遂げた（OECDは加盟国全体の実質成長率を5.25%〈67年中3.4%〉と推定）。まず、米国経済は年初来力強い上昇を示し、年後半に懸案の増税、歳出削減など財政面からの景気抑制策が実施されたものの、その効果はほとんど現われなかった。これに加え、西欧経済も67年秋以降の景気回復傾向を強め、ことに西ドイツでは、秋口に過熱化の懸念が生ずるほどの急速な拡大を示した。また英国でも、年初来金融・財政政策が引締め基調を維持したにもかかわらず、実体経済は根強い拡大を続けた。一方、低開発国でも、欧米経済の拡大を背景とした外需の伸長や一次産品市況の堅調、さらには農業生産の改善（東南アジア）などもあって、国によって明暗の差を残しつつも、概して順調な成長を示した。

先進国経済の予想以上の拡大は、個人消費の増大と輸出の伸長（ことに米国、西ドイツ向け）、さらには景気振興策の実施に伴う官公需の増大（西欧大陸諸国）などによるものである。個人消費は、各国ともGNPの6割程度を占めているが、景気の上昇に伴う可処分所得の増大や、インフレ・マ

(第1表)

## OECD加盟国の経済実質成長率

(単位・%)

		ウェイト (1967年)	1967年 成長率 (実績)	1968年 成長率 (見込み)	前 期 比 率		1969年 成長率 (見通し)	前 期 比 率	
					(年)			(年)	
					上期	下期		上期	下期
米	国	52.0	2.4	5.0	5.8	4.75	2.5	0.5	4.0
カ	ナ	3.8	2.8	4.25	6.2	3.75	4.0	3.25	5.25
日	本	7.7	13.3	11.25	10.8	11.0	9.5	7.5	12.0
英	国	7.1	2.0	3.75	4.5	2.75	2.25~ 2.75	2.0	3.0
西	ド イ ツ	8.0	0.2	6.25	5.8	8.0	5.0	4.25	3.75
フ	ラ ン ス	6.4	4.4	3.0	5.0	19.0	5.0~ 6.5	—	—
イ	タ リ ア	4.4	6.0	5.0	5.4	5.0	5.5	5.5	6.75
O E C D 計		100.0	3.4	5.25	5.75	5.5	4.0	2.5	4.75
うち 欧 州		36.5	3.1	4.5	4.25	6.0	4.5	4.25	4.0

資料：OECD, Economic Outlook 1968年12月。

インドの浸透を映じた貯蓄率の低下(とくに米国)などにささえられて、主要国では軒並みかなりの拡大をみた。一方、景気が急テンポで上昇した米国、西ドイツなどでは、輸入が一貫して高水準を維持した(年間輸入増加率、米国22%、西ドイツ17%)。このため西欧域内における貿易が大幅に増加したほか、西欧諸国、日本などの対米輸出もかなりの伸長を示し、これら諸国のGNPを押し上げる一因となった。こうした先進国相互間の貿易伸長には、年央以降、EEC関税同盟の成立に伴いEEC域内関税が撤廃され、またケネディ・ラウンドによる関税一括引下げ交渉が妥結して一部引下げが実施されたなどの事情も少なからず寄与したものとみられ、この結果、世界貿易の伸び率は、67年(5.2%)を大幅に上回って9%程度に達したと推測される。

## インフレの進行と国際収支調整過程の不円滑

以上のように、昨年中世界経済はかなりの拡大を遂げたが、反面米、英両国においてインフレ傾向が強まり、このため、主要国間における国際収支のアンバランスは実質的にはほとんど改善をみな

かった。

西欧大陸諸国では、年後半にフランスや西ドイツなどで物価の安定基調にいくぶん変化が生じたが、大勢としては景気回復から上昇への過程をたどり、この間供給余力を残していた国が多かっただけに、物価の騰勢はさして目だたなかった。しかし米、英両国では、内需の増大と賃金コストの上昇を主因にインフレ圧力は根強く尾を引き、ことに、米国の消費者物価上昇率は朝鮮動乱時以降の最高(年間

+4.2%)を記録するなど、インフレ傾向は一段と強まった。こうした状況を映じて、貿易収支は米国で大幅に悪化し、英国でも輸出の好調が輸入の増大によって相殺された反面、西ドイツやイタリアでは黒字基調がいっこうに改まらなかった。

主要国の昨年の国際収支をみると、米国(総合収支、流動性ベース)では11年ぶりに黒字に転じ、また西ドイツ(基礎的収支)では黒字が著減した形となったが、これは、米国に対する外国資本の流入(米国証券への投資、米国中期債の購入)や西ドイツの資本輸出促進策の奏効などによって資本収支のパターンが大きく変化した結果であり、貿易収支を中心とした経常収支の面では、主要国間の調整はいっこうに進まず、かえってアンバランスを大きくした。前述のように国際通貨情勢が通年不安定に推移した基本的背景は、まさにこうした点にあったと思われる。

## 高金利の再現

1968年の世界経済を特徴づけたいま一つの点は、金利が世界的に上昇し、かつてない高金利情勢を再現したことであろう。主要国の金利水準

は、66年秋に史上最高を記録したあと一高一低を続けたが、水準としてはかなり高いままに推移した。昨年、欧州大陸諸国(フランスを除く)の金利が景気情勢などを映じほぼ年間を通じて低水準のまま推移したが、英国では、公定歩合の調整下げはあったものの、金利は依然高水準のままに推移した。一方米国では、3月、4月とあいついで公定歩合が引き上げられ、その後8月に一時引き下げられたが、高金利の基調は解消しなかった。この間、フランスは、7月、11月と2回にわたって公定歩合を大幅に引き上げ、また年末には米国が公定歩合を再び春の水準にまで引き上げたのに次いで、カナダ、ベルギー、オランダも引上げに踏み切った。この結果、米国では昨年12月、プライム・レートが6.75%(年明け後の1月7日にはさらに7%に上昇)、TB(3ヵ月物)市場レートが6%強と過去40年来の最高となったほか、長短主要金利はいずれも史上最高の水準となり、これがユーロ・달러金利にも波及して、米国を中心とした新たな高金利情勢を再現するに至った。

このような高金利の再現は、基本的には米国、英国、フランスなど国際収支赤字国における根強いインフレ傾向と、これに伴う通貨の信認低下に対処しようとする政策当局の意図を反映したものといえよう。

## (2) 米国経済の拡大とインフレの高進

### 消費中心の拡大

1968年の米国経済は景気拡大の年であった。67年前半のミニ・リセッションののち秋口から拡大に転じた米国経済は、68年上半期に至るや、年率で名目9.6%、実質5.7%の急上昇を示し、下半期にはいっても、7月の増税措置などによりスロー・ダウン必至との大方の予想を裏切って根強い拡大を続けた。この結果、68年の経済成長率は名目9%、実質5%程度に達したものと推定される。

このような景気拡大の要因としては、なにより

も消費の増大をあげなければならない。個人消費は名目で8.4%増加し、増加率は47年来の最高であった。とくに顕著であったのは乗用車の売れ行きで、年間販売台数は輸入を含め9.6百万台と、これまでの最高であった65年の9.3百万台を上回る爆発的な伸びを示したほか、それ以外の耐久消費財の売れ行きも家庭電器器具を中心に好調で、乗用車中心の耐久消費財ブームの様相を呈した。

消費がこのような活発であったのは、個人所得の伸びが大幅であったうえ消費者の支出態度が積極的であったためである。個人所得は雇用の増加に加え、労働需給のひっ迫を背景に6%を上回る大幅賃上げが一般化したことから、春以降前年を9%以上上回る伸びを続けた。そのうえ春先の最低賃金引上げ、社会保障給付金の増額などもあり、所得増加が消費性向の高い低所得層を中心に生じたことが、消費をふやす方向に働いた。消費者の支出態度の積極化がとくに目だったのは年後半

(第2表) 米国の主要経済指標

	1966年	1967年	1968年	前年比増減(Δ)率(%)		
				66年	67年	68年
国民総生産(名目)	7,476	7,897	8,607	9.2	5.6	9.0
〃 (実質)	6,571	6,731	7,068	6.4	2.4	5.0
個人消費支出 (名目)	4,655	4,922	5,337	7.6	5.7	8.4
民間設備投資	813	836	900	14.0	2.8	7.7
住宅投資	248	246	300	8.8	0.8	22.0
財政支出	1,562	1,784	1,970	14.0	14.2	10.4
乗用車売上げ (百万台)	9.0	8.3	9.6	3.2	7.7	15.5
個人所得(億ドル)	5,868	6,288	6,858	8.6	7.2	9.1
失業率(%)	3.8	3.8	3.6	—	—	—
消費者物価 (1957~59年=100)	113.1	116.3	121.2	2.9	2.8	4.2
卸売物価(%)	105.9	106.1	108.7	3.3	0.2	2.5
輸出(億ドル)	292	305	334	11.1	4.5	9.5
輸入(%)	255	270	329	18.7	5.7	22.0
貿易収支(%)	36	35	5	—	—	—

(注) \* 印は一部推計を含む。

である。第3四半期の貯蓄率は上半期の7.3%から一挙に6%強に低下し、これが増税効果を相殺し消費の伸びをささえる役割を果たした。乗用車の更新需要や新世帯形成などによる追加新規需要が強まっていたこと、過去1年半余にわたり7%を越す高い貯蓄率(過去10年の平均は約6%)が続いた結果、個人家計の流動性が向上していたこと、ほぼ年間を通じて、ベトナム和平の期待が消費者心理を明るくし、消費を盛り上げたことなどがその背景にあったと推測されている。

消費に次いで景気拡大の要因となったのは財政支出であった。財政支出は、年後半には歳出削減からさすがに伸びが鈍ったが、前半はベトナム戦局緊迫化に伴う国防支出の増大などから大幅増加を続け、景気過熱に油を注ぐ要因となった。また、住宅建設も下半期に至って活発化し、着工数は各月150万戸台を記録、下半期の根強い経済拡大の一因となった。住宅建設がにわかに活発化したのは、過去3年間の不振で潜在需要が蓄積された状況のもとでインフレ心理が強まり、金利がある程度高くても、現在着工したほうが有利だとの見方がしだいに広まってきたうえ、少なくとも年末までは住宅資金の供給が潤沢であったためである。一方民間投資の動きは、設備投資がマイルドな増加を示し、在庫投資はスト見越しの鉄鋼備蓄などからフレの大きい動きをみせたが、年間をならしてみれば景気に中立的であった。

#### インフレ圧力の増大

経済の急拡大が生み出した最大の問題はインフレの高進である。失業率が年間平均3.6%という極端な労働需給のひっ迫(4%で完全雇用水準とされている)が続いたことは賃上げ圧力を強め、需給と労働コストの両面から物価を押し上げた。とくに著しかったのは消費者物価の上昇で、年間4.2%と朝鮮動乱以来の高騰となった。個人消費の増加率が名目では47年来の最高を記録したの

に、実質では約5%と64～65年に及ばなかったのはこのためである。

#### 国際収支の改善

1968年の米国の国際収支(流動性ベース)は、57年以来11年ぶりに1.5億ドルの黒字となり、前年(35.7億ドルの赤字)に比べて約37億ドルの改善となった。改善はもっぱら資本収支面で生じたもので、とくに、民間資本収支は戦後はじめて黒字を記録した模様である。しかしながら、改善の内容をみると、ドル防衛措置の効果(民間資本流出減、米国銀行の対外融資の回収および西ドイツ、カナダなどの中期債購入)のほか、米国の高金利、株式ブーム、さらにはチェコ事件の影響で非居住者の米国証券購入が増加したなど、特殊ないし一時的要因による面が大きい。一方、貿易収支は黒字が5億ドル前後にとどまったとみられ、前年の35億ドルに比べ著しい悪化となった。悪化の主因である輸入増大については、年前半、鉄鋼のスト備蓄買いや産銅ストに伴う銅の緊急輸入などの特殊要因があったが、こうした特殊要因がはく落した秋以降になっても輸入は高水準を続け、結局年間増加率は22%と50年来の最高となった。輸入増加の基本的原因が根強い経済の拡大にあることはいうまでもなく、とくに消費ブームによる小型乗用車等消費財輸入の増加が著しいが、さらに、インフレによる価格競争力の低下を要因として指摘する向きもある。

#### 容易でないインフレの抑制

以上のような情勢から、インフレの抑制と貿易収支の改善は、ニクソン新政権がジョンソン政権から引き継いだ重荷として本年の経済運営上最大の課題である。本年の米国経済については、一部に、鈍化の下期へのずれ込みを予想する見方もないではないが、いまのところ上期鈍化、下期再上昇を予測する者が多く、上期鈍化については、その度合いをごく軽微なものとする見方がしだいに

強まってきている。消費者の購買意欲が依然おう盛なことや、企業家の設備投資意欲が強まっていること、住宅建設も増加が予想されることなど、経済界の空気はインフレ心理に拍車されて、全体としてかなり積極的である。もちろん、ベトナム情勢いかんは一つの問題点であるが、かりに停戦が実現しても本年の米国経済にはそう大きな影響は及ぼさないとみられる。こうした状況からすると、当面労働需給は引き続きひっ迫裡に推移し、物価上昇圧力は容易に軽減をみないであろう。ニクソン政権はさしあたりインフレ抑制に重点を置く姿勢はとるであろうが、新政権発足直後であることや議会との関係その他諸般の情勢からみて、政策上の選択の範囲は大きくなく、急激な政策転換は困難とみられる。

貿易収支の改善をみるかいなかは、上記のような内需抑制、物価安定が成功するかどうかにかかっている。とくに本年は、世界貿易全体の伸びが多少とも鈍化し、これに伴って米国の輸出の伸びも昨年(約9%)を下回ることが避けられないとみられるだけに、輸入の抑制には一段と力が注がれるであろう。こうした関連で注目されるのは、輸入制限や税制面の輸入防圧・輸出促進措置などの動向である。とくに輸入制限については、現在繊維等を中心に業界の突き上げが強く、ニクソン政権に保護主義的性格が強いとみられるだけに、なんらかの措置が実現をみる可能性もなしとしない。他方、本年の海外投資規制については、すでに昨年末ジョンソンにより、直接投資について若干の緩和を行なうこと、金融機関の対外貸出についてのガイドラインはおおむね昨年どうりすることなどが発表され、新政権に対し原則として規制を継続すべきだとの勧告が行なわれている。ニクソンは、選挙期間中早急な規制の撤廃を主張していたが、国際収支の基調になお不安の多い現状では大幅の手直しは困難とみられる。

### (3) 西欧経済の順調な拡大

#### 景気の拡大

西欧経済も昨年は前年をかなり上回る景気拡大を記録し、OECD加盟欧州諸国全体のGNP実質成長率は、4.5%前後に達した(前年は3.1%と1960年代の最低)ものとみられている。

これを主要国別にみると、いわゆる「5月危機」の影響から成長が阻害されたフランスを除き、総じて一昨年後半以降の景気回復傾向を持続し、順調な景気上昇を示した国が多かった。なかでも、昨年の西欧景気の上昇をリードする役割を果たしたのは西ドイツ経済であった。すなわち同国は、66年後半から67年前半にかけてきわめて深刻な景気後退をみたあと、金融、財政両面を通ずる景気振興策の効果浸透かたがた、米国やEEC諸国向け輸出の好調を主因に、予想を上回るかなり急テンポの景気回復を示し、昨年後半には労働需給のひっ迫などから景気の過熱が懸念されるほどの成長を記録した(昨年の西ドイツの実質成長率見込みは約6.9%〈前年-0.2%〉、OECD加盟欧州諸国全体のGNP増加に対する寄与率は約33%の見込み)。また英国経済も、平価切下げ効果確保などのために種々の緊縮政策が実施されたにもかかわらず、消費を中心とする国内需要の強調から前年以上の拡大を示した。イタリアも、一昨年の高成長には及ばなかったもののかなりの成長を記録し、オランダ、ベルギー、オーストリア、スイス、スウェーデンなどの諸国も、主要貿易取引国たる西ドイツの急速な景気上昇に助けられて、一昨年末ないし昨年当初に当該国当局やOECDなどが予想していた成長率をかなり上回る成長を達成したものとみられる。

#### めざましい輸出の伸長

このような昨年の西欧景気の上昇をささえた要因をみると、まず需要面では、総じて輸出の好調が、一昨年で降の景気振興策の実施に伴う官公需

の盛り上がり(西ドイツ、フランス、スウェーデン、オーストリア、オランダなど)や個人消費の

底堅い動きとあいまって、景気の回復過程を速める効果を発揮したほか、企業の操業度を引き上げ、ひいては設備投資意欲を

(第3表) 主要国の対米国・西ドイツ輸出増加状況

(単位・%)

国名(対象期間)	総輸出に占めるウェイト (1965~67年 平均)		前年同期比増加率			前年同期比輸出増加に対する寄与率		
	対米国	対西ドイツ	総輸出	対米国	対西ドイツ	対米国	対西ドイツ	計
カナダ(1~9月)	60.9	2.5	18.4	25.6	22.3	88.3	2.5	90.8
英国(1~9月)	11.7	5.1	17.1	44.2	33.6	30.0	9.0	39.0
西ドイツ(1~9月)	8.7	—	11.8	46.3	—	33.9	—	33.9
フランス(ク)	5.9	18.6	10.2	15.7	13.4	10.4	24.5	34.9
イタリア(1~8月)	9.3	19.5	15.0	27.4	23.6	19.5	26.7	46.2
ベルギー・ルクセンブルク(1~9月)	8.5	20.9	16.7	35.9	25.6	19.4	29.6	49.0
オランダ(ク)	4.4	26.9	13.0	25.0	19.6	10.5	37.4	47.9
(EEC計)	(7.6)	(21.0)	(12.7)	(33.0)	(19.8)	(22.0)	(30.7)	(52.7)
スイス(1~9月)	10.2	15.1	14.2	11.7	19.2	10.1	19.9	30.0
オーストリア(1~8月)	4.3	25.7	8.4	9.7	19.1	7.1	52.0	59.1
スウェーデン(ク)	7.1	11.9	6.4	13.2	18.5	17.6	35.3	52.9
ノルウェー(ク)	11.5	15.1	9.8	16.3	18.1	14.5	25.5	40.0
デンマーク(ク)	7.5	14.0	3.4	11.0	6.1	27.3	25.4	52.7
米 国(1~9月)	—	5.6	7.9	—	4.5	—	3.8	3.8
日 本(1~10月)	29.5	2.4	21.3	35.7	31.7	48.2	3.1	51.3

(注) 英国についてはポンド建輸出価額で計算。

資料：OECD, Main Economic Indicators, ブンデスバンク月報、各国統計。

(第4表)

欧州主要国の鉱工業生産と輸出増加率

(季節調整済み前年比、年率・%)

	1966年	67 年 上 期	67 年 下 期	68 年 上 期
OECD加盟 欧州諸国	4.5 9.3	— 0.6 5.9	5.6 0.6	4.1 11.1
うち 英 国	1.1 6.9	— 0.8 2.7	2.1 — 22.6	6.1 18.3
西ドイツ	1.7 12.5	— 7.1 5.3	11.5 6.4	9.9 8.5
フランス	6.8 8.5	— 1.0 2.9	5.9 7.8	— 8.9 — 1.4
イタリア	11.6 11.7	8.9 11.1	3.8 3.2	6.5 22.9
(参考) 日本	13.1 15.7	16.9 5.3	21.3 6.9	14.8 32.3

(注) 上段は鉱工業生産、下段は輸出。

資料：OECD, Main Economic Indicators 1968年12月号。

しだいに高める働きをしたことが指摘されよう。もっとも、国によっては、在庫投資(とくに上半期の西ドイツ)や住宅建設(とくにイタリア)なども、大きな景気拡大要因となった。

昨年の西欧諸国の輸出好調についてとくに注目されたのは、米国向けならびに西ドイツ向けの輸出が、著しい伸長を示した点である(第3表参照)。英国とEEC諸国の対米国輸出は、総体で前年を3~4割方上回る著増を示したとみられ、また、これら英国、EEC諸国およびスウェーデン、オーストリアなど小国の対西ドイツ輸出も、前年

比大幅な伸びを記録した。とくに当該国の輸出増加に対する寄与率としては、むしろ対西ドイツ輸出が対米国輸出を上回った国が大半を占めたこと(例外は英国、デンマークなど)が注目される。なお、こうした輸出の好調が欧州主要国における生産の増勢に拍車をかけたこともいめない(第4表参照)。

拡大をささえた供給余力の蓄積

次に、拡大をささえた要因を供給面からみると、一昨年の景気後退期に、主要国で物的、人的供給余力の蓄積が行なわれたという事情を指摘することができよう。換言すれば、昨年の西欧景気は、既存設備稼働率が低く、かつ労働力の供給余力が存在していた(失業者の累積)段階から上昇に

転じたのであり、この点、同じ景気上昇局面でも米国景気の上昇の場合(たとえば67年前半のミニ・リセッション期には、失業率はさして上昇しなかった)とは様相を異にしたものであった。なかんずく労働需給については、西ドイツのように、昨年後半景気の上昇に伴い労働力の供給不足が顕現化し、生産の拡大阻害要因としてクローズ・アップされた国もあるが、大観すれば、68年中は景気上昇テンポに比して失業者の減少テンポは比較的緩慢であったように思われる(第5表参照)。もとより雇用の改善は、通常、生産の上昇にある程度のラグを置いて進展するものではあるが、昨年場合は、①一昨年の不況期の合理化努力がかなり奏効し、企業は需要の増大に対して稼働率の引上げないし労働時間の延長で対処したとみられること、②近年深刻化した構造問題業種(石炭、中小鉄鋼メーカー等)での失業救済が立ち遅れていること、③企業が求める労働力(熟練労働力)と現実

(第5表)

欧州主要国の失業者数と賃金上昇率推移

(四半期別)

	1967年				1968年		
	I	II	III	IV	I	II	III
英 国	569 3.9	608 3.0	625 4.9	601 5.5	587 9.0	618 9.1	628 6.1
西 ド イ ツ	386 6.5	584 5.5	578 4.6	462 4.1	350 1.8	349 4.5	302 5.8
フ ラ ン ス	164 5.8	190 5.7	212 6.1	225 5.9	230 6.3	n.a 6.0	285 15.3
イ タ リ ア *	878 5.4	628 5.9	564 6.5	669 5.0	812 3.8	640 3.8	658 2.8
オ ラ ン ダ	68 6.5	80 5.7	79 7.0	78 7.0	75 6.8	77 8.1	68 6.5
ベ ル ギ ー	74 7.1	85 5.3	89 5.3	96 6.0	99 3.5	105 4.9	107 5.6
オーストリア	59 9.5	69 10.6	71 6.1	73 6.1	72 5.4	74 7.4	74 6.6
スウェーデン	25 11.5	29 12.8	34 7.8	34 6.8	31 6.6	32 5.7	44 6.5
デンマーク	15 10.8	26 8.7	37 8.8	36 8.5	29 9.1	67	71

(注) 1. 上段は失業者数(季節調整済み・千人)、下段は賃金上昇率(前年同期比・%)。

2. \*印は季節未調整。

資料: OECD, Main Economic Indicators 1968年12月号。

の労働供給との間に質的ギャップがあること、などの事情が、失業の減少テンポを遅らせたとみられる。現に西ドイツ(ルール地方の石炭産業)、ベネルックス諸国(石炭産業)、イタリア(南部)、スウェーデンなどの諸国で、失業救済のための選択的対策が打ち出されたのも、こうした事情を物語るものといえよう。

この間、賃金・物価動向については、国によって区々ながら、総じてみると年前半は上記のような供給余力の存在もあって比較的落ち着いた動きを示したが、後半にはしだいに騰勢を強める傾向がうかがわれた。とくに、英国で政府が設定した賃上げの一般基準(年率3.5%)を上回る賃金の上昇がみられた(週間賃金所得は、1～9月中年率6.8%増)ほか、フランスでは「5月危機」以降、インフレ懸念が濃化、西ドイツでも秋以降物価の騰勢がしだいに強まった。

#### 本年の見通し

本年の西欧経済については、昨年後半以降主要国で盛り上がり基調にある設備投資の増大や個人消費の堅調などから、総体としては拡大基調が持続されようが、英、仏両国における緊縮政策の影響が漸次浸透するとみられることや、米国輸入のスロー・ダウンなどにより、昨年著増をみた輸出に多くを期待できないと思われることから、成長率は昨年を下回る公算が強い(OECDは、加盟欧州諸国の実質成長率を昨年並みの4.5%と予想)。

こうした情勢の中で、EEC理事会は昨年末、域内の実質成長率を最低限5%に維持するとの方針を確認し、国際収支黒字国たる西ドイツ、イタリア両国に景気拡大策の推進を勧告しており、またOECDなどでも、これら両国の景気拡大の持続が、弱い通貨をかかえた英、仏両国の緊縮政策のもたらすデフレ効果をカバーして、本年の欧州景気をリードすることを期待している。しかしな



がら、①西ドイツなどでは、昨年末にかけて、賃金・物価の上昇圧力がしだいに強まっているだけに、本年もインフレを回避しながら順調な経済の拡大が達成されるかいなかについては疑問が残されており、他方、③フランスでは選択的政策(消費抑制、投資促進)がはたして所期の効果をおさめるか、必ずしも樂觀は許されない。このため、EEC全体として実質5%の成長を達成することは必ずしも容易ではないとみるべきであろう。

加えて国際通貨不安の根因が依然として払しょくされておらず、国際的高金利現象が昨年末以降ほぼ定着してきている状況にあっては、これが設備投資に及ぼす影響のいかんによっては、本年の西欧経済の成長が制約されることも考えておかねばなるまい。

#### (4) 低開発諸国の経済動向

1968年の低開発国の経済は、欧米諸国の景気上昇、一次産品市況の堅調に加え、アジア諸国における農業生産の拡大もあって総じて順調に推移した。中近東など石油産出国や工業化の進んだ北東アジアの一部諸国では、先進国向け輸出の伸長を主因に、引き続き高い成長率を達成した。これに対し、政治的不安定に悩むアフリカや、インフレと対外債務累増から安定政策を余儀なくされている一部中南米諸国は、伸び悩み状態を続けた。

1967年に鈍化した低開発国の輸出は、68年にはいり欧米諸国の需要拡大を主因に、1～6月では前年同期比6.6%増と、再び伸び率を回復したが(67年3.4%増)、輸入は、67年の国際収支悪化に伴う諸対策の影響もあって前年同期比3.2%増と伸び悩みを示した(67年5.3%増)。この間、低開発国の金・外貨準備は、貿易収支の好転とベトナム特需の流入持続などから、68年初来6月までに約10億ドル増加、前年の増加額(約8億ドル)を上回った。

低開発国の輸出入動向を地域別にみると、まず

輸出では、中南米が伸び悩んでいるのを除き、中近東、アフリカは増加、アジアも回復(68年1～6月前年同期比4.7%増、67年3%増)を示した。中南米の輸出が、小麦、とうもろこし等の食糧(アルゼンチン)を中心に停滞を続けているのに対し、中近東では石油、アフリカでは石油、鉱産物等を中心に伸長し、対照的な動きを示した。一方、アジアをみると、輸出に占める工業品の比率が6割をこえた韓国、台湾が、米国向け軽工業品を中心に著しく増加テンポを高め(68年1～10月前年同期比それぞれ40%および22%増)、また香港も4月以降20%増と急増をみていること、ならびにインド、パキスタンが市場多角化努力や各種優遇措置が奏効して、一次産品以外の製品輸出を中心にかなりの伸長を示したことなどが注目される。反面、セイロン、ビルマ、マレーシア、タイなどの一次産品依存国は、茶、ゴム、すず等の市況の低迷やココナツの不作、米の需給関係の変化などから減少ないしは伸び悩んだ。

他方、輸入動向をみると、中近東その他北東アジアの高度成長国が、輸出好調に伴う開発計画の積極化などから増勢を続けているのに対し、その他の各国はおおむね伸び率が鈍化している。すなわち、中南米、アフリカでは、インフレや対外債務の累増に伴う外貨ポジションの悪化から、国内安定計画や輸入制限を余儀なくされている国が少なくない。アジアにおいては、インド、パキスタン、セイロン、フィリピンなどでは外貨危機克服のため輸入抑制策を採っているほか、ここ数年来の農業重視政策が実って輸入食糧への依存度が低下し、輸入の増勢鈍化ないし減少がみられる(アジアの輸入、68年1～6月前年同期比1.1%増、67年9.1%増)。すなわち、上記のアジア諸国では、ここ2、3年来安定成長を指向した経済再建政策を実施しているが、食糧自給態勢の確立を開発計画の中心に据えて、かんがい施設の拡充、肥

料生産の重視、農業金融の優遇などの諸施策を講じてきた結果、米の新品種開発とあいまって食糧生産は飛躍的な増産に転じ、現に、フィリピンが米の輸出国に転じたほか、パキスタンは食糧自給達成目標を1970年としており、インド、セイロンなどでも着々と成果を収めつつある。

一方、第2回国連貿易開発会議は、1968年2～3月ニューデリーで開催されたが、対外債務の累増、援助の停滞傾向を背景に、低開発国の態度は従来に比べればかなり現実的となり、特惠問題や貿易障壁の撤廃など、貿易面に重点がおかれたのが特徴的であった。その結果、本会議では、70年早々から低開発国の製品、半製品に対し一般的無差別特惠を供与することが決定されたほか、援助目標をGNPの1%に引き上げ、条件も緩和するなど、全体で35項目につき合意が成立し、南北問題解決のための具体的な第一歩が踏み出された。

なお、67年11月の英ポンド平価切下げ以降の国際通貨不安を背景に、スターリング地域諸国と英国との間で、英ポンド資産の保証をめぐる交渉が行なわれた。その結果、9月に成立した取決めに よると、各国は対外公的準備の一定比率(たとえば香港100%、マレーシア40%)を英ポンドで保有する代償として、同準備の10%を上回る英ポンドにつき米ドル価値保証を受けることとなった。これはスエズ以東における駐留英軍撤退繰上げの決定とともに、スターリング地域における英国の影響力の後退を物語るできごとであったが、東南アジアにおける貿易金融センターである香港をはじめスターリング地域、低開発諸国などの公的準備に対する信認の向上をもたらすとともに、国際通貨体制の強化にも一役を買うこととなった。

1968年中低開発国の経済に好影響を与えた欧米先進国の景気は、国際通貨不安など種々の問題をかかえており、その先行きは必ずしも樂觀を許さない。さらに、アジアにおいては、年間10億ドル

をこえる特需収入をもたらしたベトナム戦争が、米軍の北爆停止により和平への転機を迎えたほか、上述した英軍のスエズ以東撤兵繰上げなどもあって、本年の低開発国をめぐる環境はきわめて流動的であるといえよう。もっとも、ポスト・ベトナム対策については、メコン河開発計画やベトナム復興計画の進展が期待されるほか、世銀、アジア開銀などの国際金融機関は、先進国起債市場利用による積極政策への転換を表明し、米、英両国援助の減少傾向に対処しようとしている。とくにアジア開銀は、すでに7件42百万ドルの融資を決定、昨年末に実施された日本の農業特別基金への拠出などもあって、本年はその活動も軌道に乗るものと思われる。

最近の動きのなかで注目を要することは、低開発国側においても世界情勢の変化に積極的に対処していこうとする動きが出ていることである。上述したとおり、農業部門重視による食糧自給化努力はアジア各国で広くその成果を収めつつあり、新しい輸出促進策の採用、インフレ抑制、金融機関の拡充などによる国内貯蓄の動員や民間外資導入態勢もしだいに進展をみつつある。一方、支払取決めや貿易障壁の除去など相互貿易の拡大や分業体制の確立を目ざして、地域ベースの経済協力も数々の利害対立をこえて漸進しつつある。これらの動きは今後低開発国の動向を左右するものとして注視していく必要がある。

##### (5) 伸び率鈍化をみた共産圏諸国の経済

共産圏諸国における1968年の経済動向をみると、国により産業別部門により明暗の差はあるものの、前年に比べ拡大テンポに減退の傾向がみられる。

すなわち、ソ連・東欧諸国の経済は、67年に引き続きおおむね順調に推移したものの、66年の新5ヵ年計画とともに始められた経済改革がその実施面で種々の問題を生じたため、工業生産の伸び

が年間を通じ鈍化をたどった。また、中共の経済は引き続き文化革命下の混乱に影響され、一段と停滞の度を強めた。

まず農業生産についてみると、ソ連・東欧諸国は春から夏にかけて数十年来といわれる干ばつに見舞われた。しかしこの干ばつの影響も、これら諸国における数年来の農業振興政策の効果によって最小限度にとどめられたようであるが、ソ連で豊作が記録された以外は、おしなべて平年作を若干下回った模様であり、一部諸国は、ソ連からの食糧輸入に対する依存度を高めたことによりCOMECON域内貿易の増大に寄与した反面、工業部門への原料供給の不足を招き、経済成長を制約する一因となった。一方、中共では、全国各地で悪天候により収穫が減少したうえ、文化革命の影響が農村にも波及してきたものとみられ、大幅減産が避けられなかった模様である。

次に工業生産についてみると、ソ連・東欧諸国はおおむね好調であったが、一部諸国を除き67年に比べ伸びが鈍化した。東ドイツおよびポーランドでは、上期の工業生産が重化学工業を中心に増加し、前年同期比それぞれ7.3%および9%増と前年実績(6.8%および8%増)を上回る好調を示し、計画目標を超過達成した。これに対しソ連、ブルガリア、ハンガリーなどでは、上期の工業生産の伸びが前年同期比それぞれ、8.2%、11.9%および6.0%と計画目標を上回ったものの、前年実績(10%、13.4%および9%)には及ばなかった。さらにチェコにおいては、上期の伸び率は前年同期比4%増と東欧諸国中最低の水準となり、前年実績(7.1%)および計画目標(6.1%)をともに下回った。同国では8月におけるソ連・東欧軍の侵入による混乱から、下期の工業生産はさらに停滞したと思われる。

このように、ソ連・東欧諸国の工業生産の伸びが鈍化傾向を示した要因としては、上記農業生産

の不振により工業部門への原料供給が円滑を欠いたことがあげられるが、より根本的には、66年にこれら諸国においていっせいに実施された経済改革が、ここにくて種々の問題に行き当たっていることが指摘されよう。すなわち、ソ連では今次経済改革において流通段階の改革がほとんど行なわれなかったため、新制度のもとで量、質ともに高まってきた企業の原料需要に対し、供給が弾力的に行なわれないことが明らかとなり、流通機構の改善が急務とされている。チェコでは、経済改革の一環として卸売価格の改定を実施したが、品目によっては新価格と生産コストとの乖離が著しく、そのため企業が利ぎやの最大となる品目に生産を集中する傾向がみられ、品目により過剰在庫を生じたり供給不足を招くという事態に立ち至っている。またハンガリーでは、企業が自主的に賃金引上げを行なえることになったため大幅賃上げを行なったが、これが生産性の上昇を上回った結果、インフレ圧力の高進を招いている。このような経済改革のマイナス面を排除するため、各国で対策が検討されており、ソ連などではすでに若干の対応策が実施に移された。

転じて、中共における68年の工業生産は67年に引き続き減少し、また鉱工業生産は66年の水準に比べ10~20%の減少となっている模様である。とくに石炭、鉄鋼、石油など鉱業部門の不振が目だった。このことは、輸送の渋滞とあいまって経済に深刻な影響を与えており、中共経済に急速な立ち直りを求めることは困難であろう。

共産圏諸国の68年の対外貿易は、以上のような国内経済動向を反映して総じて増勢が鈍化した。とくに中共は、生産・輸送面の混乱から輸出余力が著しく減退し、また輸入も外貨事情の悪化から一部抑制を余儀なくされたため、輸出入とも67年に比べて大幅に減少した。この間、COMECON諸国とOECD諸国との貿易の伸びは6%を下回った

(68年上期)のに対し、コメコン域内貿易は10%をこえる増加を示した。このことは、東欧諸国が西側からの輸入決済に使用すべき金・ドル準備が底をついたこと、問題をかかえながらも、ソ連を中心とするコメコン内の経済協力が一応進められていることを示すものであろう。

現在、ソ連・東欧諸国における国民の生活水準向上意欲はきわめて強い。このため生産能率の引上げは、これら諸国にとって喫緊の要請となっている。経済改革はかかる要請を満たし、西欧諸国との生活水準の格差をすみやかに縮小することを一つのねらいとして実施されたもので、過去3年を通じまずまずの成果を収めてきた。このような経緯にかんがみ、最近経済改革の実施面で表面化した種々の問題をいかにして解消するかは、ソ連・東欧の現指導部に負わされた大きな課題であり、この面で今後どのような施策がなされるか注目される。

## 2. 国際金利と金融政策の動向

### (1) 1968年の国際金利情勢

#### 歴史的高金利の示現

金利の国際的な水準は、すでに67年末には66年当時の高さを再現していたが、昨年はこれをさらに上回り、歴史的な高水準を示現した。こうした高金利を主導したのは、主として米国金利の上昇であった。米国では、長期金利が早くから上昇に転じていたが、一昨年11月以降の金融引締め過程で短期金利も急速に上昇し、昨年5月末には長短金利とも一つのピークを記録するに至った。一昨年は比較的落ち着いていたユーロ・ダラー金利も、米国短期金利の動きと並行して、過去のピーク時の水準にまで上昇した。

米国における増税案の成立(6月)は、国際金利に一時的な低下をもたらしたが、それも長くは続かなかった。米国の金利は秋口から反騰に転じ、

ユーロ・ダラー金利も11月のフラン、マルク投機のなかで急騰した。英国では長期国債の値くずれが目だち、その金利は、従来天井とみられていた8%をこえるに至った。12月17日に発表された米国の公定歩合引上げは、こうした国際金利の新たな上昇を決定的にした。米国ではTBレートが3ヵ月物で6%を突破し、プライム・レートも史上最高の6.75%に引き上げられる(更年後7%に再引上げ)など、長短金利が軒並み未曾有の水準に高騰し、また、公定歩合引上げの動きは、カナダのほか、ベルギー、オランダなど一部欧州大陸諸国にも波及し、かくしてユーロ・ダラー金利も年末には7%を大きく上回るに至った。

#### 高金利の背景

もとより、このような高金利現象は突然現われたものではない。国際金利は60年代における欧米諸国の経済成長、米国のドル防衛策強化などに伴い、すう勢として上昇してきたのであり、とくに66年の世界的な高金利を境として、それ以前とはいわば台替わりしたとみることができよう。しかし、それにしても、それが昨年未曾有の水準にまで上昇したことについては、なお次のような要因もあげなければならない。

#### (国際通貨不安)

国際通貨不安はさまざまな経路を通して国際金利に影響を与えたが、最も重要なのは、「弱い通貨」国が金融引締めを余儀なくされ、これが国際金利の上昇をもたらしたという点である。一昨年11月の英国および米国、昨年3月および4月の米国、さらに5月危機後のフランスの公定歩合引上げは、いずれも自国通貨の防衛を主たる目的としていた点で共通している。このうち、国際金利全般に対する影響という点でとくに重要なのは、米国の引締め政策であろう。すなわち、英ポンド切下げ後、ドルが投機筋の攻撃の矢面に立たされたが、当時米国のドル防衛決意のシンボルとみられ

ていた増税案が難航を重ねたため、ドル防衛の任務は連邦準備制度の金融引締めにも全面的にゆだねられ、米国の金利は異常な上昇を示した。さらに、こうした米国金融市場のひっ迫が、米銀によるユーロ・ダラー取入れ需要の激増を通じて、ユーロ金利の上昇を招いた基本的な要因ともなったが、これは逆に、英ポンドおよびフランス・フランなどからユーロ・ダラーへの転換を促進し、英、仏両国の引締め政策の一要因となったのである。

#### (米国景気の過熱とインフレの激化)

米国における金利の上昇については、上記のほか昨年と同国の景気過熱化が、金利を実体的にも押し上げる一方、増税案の成立などによりドルの信認が一応回復をみた後も、連銀の引締め継続を余儀なくさせたという面は重要である。米国は、国内の過剰需要圧力によって金利が上昇した国であったという意味でもまた、昨年の高金利の源となったわけである。

米国についてとくに注目される現象は、高成長に伴うインフレの持続的な高進が民間にインフレ心理を浸透させ、これがとくに昨年下半年になって、金利の上昇を拍車する傾向を強めたとみられる点である。たとえば、住宅建築は金融情勢に最も敏感に反応する部門とされていたが、昨年下半年にはモーゲージ金利が続騰したなかでむしろ増加に転じた。これは、一般に先行き建設コストの上昇を予想する見方が強く、住宅資金需要の金利弾力性が低下していることが有力な一因とみられる。また、本年の設備投資計画が大幅に増加していることについても同様の事情が指摘されている。このようにインフレ心理の存在は、金利メカニズムを通ずる資金需給の調整を阻害し、資金需要を容易に衰えさせない一因となっているように思われる。

#### (米国の資本流出規制)

ユーロ・ダラー金利の上昇については、前述した事情のほか、米国の資本流出規制に伴うユーロ・ダラー需要の増大を指摘しなければならない。すなわち、68年の対外投融資ガイドラインは、企業の直接投資を10億ドル削減し、金融機関の対外融資残を5億ドル減少させるという、従来になくきびしい内容であった。この結果、①米銀海外支店がユーロ・ダラーを資金源として、本店の対外債権を肩代わりするという近年の傾向が一段と促進されたとみられ、②米国内で対外投融資資金を調達することが困難となった米系企業は、いっせいにユーロ・ダラー市場で長期債(ユーロ・ボンド)を発行するようになったのである。

#### (2) 金融政策——運営上の特徴

昨年の各国の金融政策を、運営上の特徴という観点から検討すると、次の3点を取り上げることができよう。

##### 財政政策との協調関係の改善

まず、特筆すべきことは、昨年欧米主要国において財政節度が一応回復または維持され、財政・金融政策の一体的な運営が可能となったことであろう。たとえば、英国では昨年3月、内需の伸長から貿易収支の改善が遅れている状況に対処するため、間接税の大幅引上げなどにより、68年度の財政赤字を前年度の半分以上に圧縮する緊縮予算を組み、これが、ポンド相場の回復を通じて英蘭銀行の公定歩合引下げを可能にした。西ドイツも昨年9月、景気中立的な69年度予算を発表したが、これはブントスバンクもかねて主張していた線に沿うものであり、今秋総選挙を控えているにもかかわらず、「経済安定・成長促進法」に基づくポリシー・ミックスの理念が堅持されたものとして高く評価されている。

さらに、米国においても67年初来の懸案であった財政緊縮措置が、タイミングが遅れたことはい

なめないにしても、ともかくも年央に実現した。すなわち、米国ではベトナム戦費を中心として財政支出が膨張の一途をたどり、68年度の財政赤字は254億ドルもの巨額に達した。このため、連邦準備制度は、国債の市中消化を円滑にするため、絶えず市場平衡操作を余儀なくされ、すでに67年下期にはインフレ圧力が顕現化しつつあったにもかかわらず、引締めめに踏み切るタイミングが遅れたばかりでなく、引締め下においても通貨供給量は著増するという結果を招いたのである。こうした状況のなかで、昨年6月、10%付加増税および60億ドルの歳出削減が決定された。これを契機に69年度の財政収支は小幅の黒字が見込まれるようになり、連邦準備制度の政策運営は、より円滑に行なわれるようになった。もっとも、財政緊縮措置が、昨年中期待された景気鎮静化の効果を発揮しえなかった点はいなめないが、これは財政面の抑制がタイミングを失しすぎたことに基因するものとみられ、今後とも時宜を得たポリシー・ミックスの必要が望まれている。

#### 金利政策の国際的協調

米、英、仏3国で昨年金融引締め政策が採られたことはすでに述べたとおりであるが、66年の世界的な高金利当時と著しく異なるのは、欧州大陸諸国(ただしフランスを除く)が低金利政策を維持し、このため西ドイツなどでは、長期金利が年間を通じ低水準で推移するといった現象がみられたことである。このように、国際収支の赤字国で金融引締め政策を、また黒字国では緩和政策を採るというのは、いわゆる国際収支の調整過程の主要な内容をなすものであり、昨年も金プールの停止を決定した3月のワシントン会議をはじめとして、機会あるごとに強調されたところである。もとより欧州大陸諸国としても、①67年の景気がかなり落ち込んだあとだけに、68年は景気回復を意図した国が多かったこと、②この中で、西ドイツでは

景気が年後半にかなり上昇したが、それにもかかわらず、巨額の貿易収支黒字が持続したため、資本輸出を促進する必要があったこと、など国内的にも金融の緩和基調を維持すべき情勢にあった点はいなめないが、それにしても昨年の事態の推移は、金利政策を通ずる金融協力の一步前進とみることができよう。

#### 通貨供給量の問題

昨年、米、英両国では、引締め下にもかかわらず通貨供給量(マネー・サプライ)が著増したことをめぐって、活発な論争が行なわれた。まず米国においては、異常な高金利も容易に景気を鎮静させるに至らなかったことから、金融当局は資金コストの引上げよりも、むしろ通貨供給量の調節によって景気を抑制すべきであるとする、貨幣数量説的な主張があらためてクローズ・アップされるに至った。米議会の両院合同経済委員会もこのような立場から、通貨供給量の増加を年率2～6%の範囲内とするよう連邦準備制度に勧告を行なった。

また、英国においても、強力な引締め措置にもかかわらず国内経済が根強い拡大をたどっている背景として、財政赤字および長期国債の買いささえを通じて通貨が大量に供給され、これが引締め政策の抜け穴となっている点が指摘されている。

米、英両国においても、通貨供給量の経済に対する影響についてはいまだ定説がないが、いずれにしろ、政策当局に対して新たな課題を提起したものと、今後の論争、研究の進展が注目される。

#### (3) 今後の見通し

金利の国際的水準は、すでに述べたように現在歴史的な高さにあるが、今後の金利動向を占うかぎは、①米国における景気とインフレの見通し、②米、英、仏3国における国際収支改善のいかん、の2点にあるといえよう。

まず、米国については、昨年12月の公定歩合引上げが注目される。米国では、昨年6月に懸案の増税案が成立したのを契機として急速に金利先安感が台頭し、市中金利は8月にかけてかなり低下した。連邦準備制度もこうした金利低下に対応して、8月には公定歩合を0.25%引き下げたが、その背景には、財政緊縮措置によって経済成長テンポが急速にスロー・ダウンしようという見通しがあった。しかるに、米国景気はこうした予想に反し、昨年下半年においてもほとんど鎮静のきざしをみせず、インフレの収束も一段と困難となり、これを映じて、市中金利は秋口以降再び上昇に転じた。12月の公定歩合引上げは、昨夏の金利低下が時期尚早であったことを最終的に確認すると同時に、連邦準備制度のインフレ抑制の決意をあらためて明示し、米国金利の再上昇を決定的にしたのである。

一方、英国については、同国にとって設備投資を通ずる国際競争力強化の要請が切実なだけに、高金利の影響はかなり微妙であるが、貿易収支改善のスケジュールが大幅に遅れてポンド相場の基調が依然不安定なところから、当面金利を引き下げうる情勢にはないといえよう。また、フランスの金融引締めは、当面の短資流出を抑制することのほか、将来予想されるインフレ圧力を未然に防止することを目標としており、その効果がまだ定着したとはみられないだけに、当面は現在の引締め態勢が維持されるものとみられる。

かくして、米、英、仏3国の引締め態勢はいずれも長期化の様相を濃くしており、金利についても高金利が国際的に定着しつつあることはいなめない。それだけに、これら3国が引締めの所期の成果を早急に達成するよう、財政・金融政策の協調関係をいっそう強化していくことが必要となる。

### 3. 国際通貨不安の持続とその背景

#### (1) 国際的な通貨不安の持続

1968年はまさに国際的な通貨不安の年であった。昨夏を中心にみられた一時的な小康状態を除けば、ほぼ通年、ドル、ポンドのみならず、マルク、フランなどのローカル通貨を含めた動揺が欧米主要市場で続発したことは周知のとおりである。

この間の動きを要約してみると、

イ. まず第1の特色として、基軸通貨に対する不安感がきわめて深刻な形となって顕現したことがあげられる。

たとえば、①一昨年11月のポンド切下げ後にわかに高まったドル不安は、金に対する巨額の買投機となって現われ、67年11月～68年3月のわずか4ヵ月間に、ゴールド・プール参加当局は30億ドルをこえる金の売却を余儀なくされたといわれ、また②ポンドも昨年初数ヵ月は平価切下げ後の買いもどしもあってほぼ平価を維持したが、4月ごろから再び低迷を続け、直物相場は総じて2.38ドル台から脱しえなかったし(5～12月中の全営業日に占める2.38ドル台の営業日のウエイトは69%、NYクロージング)、先物相場は終始金利差を大幅に上回る異常なディスカウントを示した(5～12月中ディスカウント幅が金利差を0.5%以上上回ったのは、TB全入札日36日のうち26日。米英3ヵ月物TB入札レート比較)。

ロ. 第2の特色は、通貨不安がローカル通貨にも及び、しかも市場閉鎖を要するほどの大規模な混乱をひき起こしたことである。すなわち、5月危機以降フランからの逃避はあとを絶たなかったが、とくに11月にはいつてからは、おりからのマルク切上げルーマーにもあおられて再び急激な資金流出が生じ、その結果フランスの対外準備の減少は、第1～第3週中だけで実質6.8

億ドル(外国中央銀行等からの借入れを含む)にも上った。一方西ドイツの金・外貨準備は、11月1ヵ月で実に18.7億ドルの激増を示した。

なお、このフラン危機については、フランスの国際収支が大幅な赤字を続けていたわけではなく、したがって対外債務もさほど多額ではなかったとみられていたにもかかわらず、leads and lags を中心とする居住者資本の流出が、平価切下げ必至との情勢をもたらしほどの混乱をひき起こすこととなったことも、その特徴として指摘されよう。

## (2) 通貨不安の背景

以上のような戦後未曾有の通貨危機をもたらした背景ないし原因についてみると、およそ次のとおりである。

第1に基軸通貨に対する不信感の根源は、いうまでもなく米、英両国の国際収支の恒常的赤字と、これに基因する対外債務の累積とにある。

米国の国際収支(流動性ベース)は、50年以降67年まで毎年大幅な赤字を続け(57年を除く)、この結果対外債務は、67年末332億ドルと同時点における米国公的保有金の2.7倍強に達していた。68年には流動性ベースの収支じりは11年ぶりに黒字(1.5億ドル)に転じたが、これは外国資本の流入などから資本収支がたまたま好転した結果であり、肝心の貿易収支は大幅に悪化している。英国の場合も、基礎的収支の赤字は64～67年年平均4.5億ポンドに上っており、67年末ポンド債務残高は、ネットでも53.5億ポンドと同年末の金・外貨準備に対し実に4.8倍というアンバランスな状態にあった。そのうえ、とくに問題なのは、昨年の貿易収支が平価切下げの効果顕現を期待されながらも輸入の高水準持続からはかばかしい改善を示さず、前年を大幅に上回る赤字を免れなかったことであり(昨年の貿易収支実績見込みは7.9億ポンドの赤字、前年6.4億ポンドの赤字。ドル建では

ほぼトントン)、こうした貿易収支の動きが前記のようなポンドの動揺持続をもたらし、弱体化しつつあるドルにいっそう負担を負わせることとなった。

さらに注目を要することは、こうした基軸通貨に対する不信感の高まりが、ドル、ポンド自体の動揺を招いただけでなく、あるいは両基軸通貨間の連鎖反応をひき起こし、あるいはローカル通貨に対する投機を急激に拡大させるなど、昨年続発した通貨危機の大きな心理的素地となったことである。

第2に、マルク、フランの動揺については、もちろんそれぞれ固有の事情もあった。

まずフランについては、①五月危機による経済的損失が大きかったこと、②危機後の経済政策(大幅賃上げに基づくインフレ圧力を、設備投資促進を中心とする供給力の拡大により吸収せんとするもの)の成否に対する不安感からインフレ懸念が底流としてあり、しかも秋口以降物価上昇が目だってきていたこと、③五月危機後の緊急措置(中小企業救済のための政府融資等)により、結果的に相当の過剰流動性が供給され、これが投機資金として使用されたとみられていること、などが指摘される。またマルクについては、①貿易収支の大幅黒字持続(61～67年年平均約17億ドル、68年は11月危機直前までの1～10月間34.1億ドルを記録)と金・外貨準備の高水準(68年10月末約84.2億ドルと自由世界第2位)という基本的背景に加え、②秋口以降、国内景気面で物価の騰勢が目だつなど過熱のきざしが現われはじめたこと、③かくして巨額の貿易収支黒字を相殺するための切り札として促進されてきた資本輸出政策に手づまりの懸念が生じてきたこと、などの事情があった(フラン、マルク危機の背景については、43年12月号参照)。

第3の背景としては、ユーロ・ダラー市場の拡大や各国における資本取引規制の自由化進捗など



から、通貨不安に際して市場筋が動員しうる資金量が大きくなっていることがあげられよう。

また、為替技術的には、昨年のように弱い通貨の先物ディスカウントが金利差を大幅に上回るといった状況が常態化している場合には、当該通貨の直売り、先買いによる利ぎやかさが促進され、市場での直物売り圧力が強まったということも考えられる。

### (3) 国際協力の進展と当面の課題

#### 通貨危機対策の進展

上述のような通貨危機のひん発に対しては、当然のことながら幾多の対策が実施された。すなわち

イ. 金融取引的側面(monetary basis)をみると、まず国際金融協力は昨年中めざましい進展を遂げた。とくに、金プールの停止とこれに伴う主要国の対米金交換自粛およびポンド残高に関する新バーゼル取決めの成立は、従来みられなかった新しい基軸通貨への支援であり、対英・対仏借款の増額ないし新規実施やFRBスワップの拡大(スワップ網は67年末の70.8億ドルから、68年中に34.3億ドルと約5割増増枠され、年末現在105.1億ドルとなった)などとあいまって、少なくとも当面の危機乗り切りのため大きな効果を有したものと評価される。

他方、11月危機を契機にフランス、西ドイツにおいて短資移動に対する為替管理が実施された。同措置実施後の両国対外準備の動きなどからみれば、緊急事態に対する応急措置としての効果は小さくなかったと思われるが、こうした直接統制の効力がどの程度持続するかについては今後の推移にまたなければならないであろう。

ロ. 次に上記 monetary basis の協力と並んで見落とせないのは、昨年3月ストックホルムでの10か国蔵相・中央銀行総裁会議において、SDR創設等についての合意が成立したことであ

る。SDRは本来基軸通貨国の赤字解消後の国際流動性不足に対処せんとする手段であり、通貨不安の根因を直接除去するものではないが、その創設によって、基軸通貨国の国際収支改善に伴う摩擦を少なくしうる(米、英両国の国際収支改善に伴う他国の国際流動性不足の緩和)という意味において、積極的な役割が期待されるからである。この点に関しシュバイツァーIMF専務理事は、昨年9月のIMF総会で同趣旨の見解を強調し、「経済成長と経常、資本両取引きの自由化推進とを図りつつ持続的な国際収支均衡を達成するには、新準備の創設が国際協力上の重要な一翼をになうことになっていくであろう」との理事会の意向を表明している。

ハ. 最後に非金融的取引の側面(non-monetary basis)、とくに国際収支調整の中心と目される貿易収支の面でも、昨年はいわゆる adjustment process の努力が国際収支の赤字、黒字両国の側から行なわれた。たとえば、英国は昨年初歳出、歳入両面からきびしい財政緊縮政策を採る一方、金融面でも再度にわたって市中貸出規制を強化するなど、ほぼ全面的な引締め政策を実施し、他方米国も、6月懸案の増税法案を通過させて、個人消費を中心とした内需の抑制に本格的な一步を踏み出した。この間黒字国側でも、西ドイツは年初来景気拡大方針を維持するとともに長期資本輸出に注力してきたが、さらに11月の危機に際しては、輸出入調整金の実施により貿易収支黒字の縮減を図った。

しかしながら、こうした各国の努力が総じて後手に回ったこともあって、貿易収支面での調整効果は遅々として現われず、現に米、英両基軸通貨国の貿易収支が昨年を通じてなんらの改善をみなかったことは前述のごとくである。また、西ドイツの輸出入調整金の効果についても必ずしも樂觀できないとの見方も少なくなく

(43年12月号参照)、加えてフランスに関しては、消費者物価が昨秋来騰勢を強めているおりに、恒例の春の賃金交渉の成り行きは予断を許さぬなど、問題が少なくない。

#### 当面の課題

このように、当面の国際通貨をめぐる情勢はますますきびしさを加え、さ細なできごとでさえ大きな動揺を招来する危険をはらむに至っており、こうした事情から、現行国際通貨制度の改革を求める声も聞かれる。しかし、国際収支の赤字、黒字両国が曲がりなりにも足並みをそろえ、非金融的側面において多かれ少なかれ国内政策を制約しつつ本格的調整努力に着手してから、必ずしも十分な時間を経たとはいいがたく、したがって、現時点でこれら調整努力の帰すうや現行通貨制度の変更をうんぬんすることはなお時期尚早であり、本年こそ、主要国が貿易収支を中心とした国際収支調整の成果を示すべき年というべきであろう。

かりになんらかの制度変更がありうるとしても、特定国の恒常的な赤字ないし黒字の持続が容認されるわけではなく、国際収支調整の必要性は少しも減ずるものではない。また最近一部で主張されている変動為替相場の採用などについても、少なくとも国際通貨不安のうずまく現状においては、それが円滑に機能しうるかいな疑問である。エミナー・ブデスバンク理事も「今日論じられている為替変動幅の拡大やクローリング・ペッグ制は、状況のいかんにもよるが、為替投機を抑制するどころか、いっそう激化させることとなろう。またこのような制度が採用されれば、国際収支に不均衡が生じても各国が迅速果敢な内需抑制措置を採らなければならないという圧力は弱まり、その結果通貨体制はこれまで以上に不安定になる可能性がある」と述べるとともに、「最良の道は、国際収支調整の実現によって現行固定為替制度を再建することである」旨を強調している。

いずれにせよ本年は、戦後20有余年世界経済の発展をささえてきた現行通貨体制にとって、最大の試練の年となろう。

## 4. 国際経済の諸問題

### (1) EECの関税同盟完成とその後の動向

#### 関税同盟の完成

EECは、昨年、発足以来の重要課題の一つであった関税同盟と農業共同市場の完成を達成し、域内経済統合の歴史に輝かしい足跡を残した。しかし、5月危機発生に基因するフランの弱体化に伴い、域内の通貨協力問題で予想外の困難に直面し、また、関税同盟完成後の課題である統一資本市場の実現、欧州会社の設立などの問題についても、各国のナショナル・インタレストの対立に逢着して芳しい成果が得られず、さらに、英国などの加盟問題も本年に持ち越されることとなった。

昨年中のEEC経済統合の進展の中で特筆すべきことは、関税同盟の完成である。EECが目標に掲げた域内関税の全廃と対外共通関税の採用は、昨年7月1日、予定より1年半早く実現し、域内の結束は一段と強化された。これと並行し

(第6表)

#### EEC関税同盟完成までの推移

(単位・%)

	域内関税引下げ率		対外共通関税接近率	
	条約上の予定	実際のテンポ	条約上の予定	実際のテンポ
1959. 1. 1	10	10		
60. 7. 1	20	20		
61. 1. 1		30		30
62. 1. 1	30	40	30	
7. 1		50		
63. 7. 1	40	60		60
65. 1. 1	50	70		
66. 1. 1	60	80	60	
67. 7. 1		85		
68. 7. 1		100		100
70. 1. 1	100		100	

(第7表)

## EECの農業共同市場設立の推移

対 象 農 産 物	単 一 共 同 市 場 化 と 共 通 価 格 の 適 用
オ リ ー ブ 油	1966 年 11 月
果実・野菜(第1段階)	67 年 1 月
穀 物	7 月
豚 肉	〃
卵	〃
家 き ん 肉	〃
油 料 種 子	〃
米	9 月
砂 糖	68 年 7 月
花 ・ 球 根 類	〃
果実・野菜および 同加工品(第2段階)	〃
牛 乳 ・ 乳 製 品	〃
牛 肉	〃

て、農業共同市場についても、昨年7月には、共同農業市場の適用対象品目が拡大され、農産物の9割以上が共同市場で取引きされることとなった。

一方、EECは、上記商品面での域内移動の自由化と並行して、労働力域内移動に関しても、61年12月以降漸次進めてきた方針(労働者の自由移動のための第1、2次措置)を最終的に実現することにつき7月末合意に達し、各国の法的手続きを経て本年初から実現される運びとなっている(43年9月号「要録」参照)。

こうしたEECの統合進展は、所期のスケジュールに沿ったものとはいえ、フランスの5月危機発生直後の困難な状況の中で実現されただけに、その意義は高く評価されよう。

ひるがえって上記EECの発展は、62年10月の加盟各国の平価維持と平価の相互関係の固定という原則の上に立って進められたものであったが、

フランスの5月危機以降フランの弱体化が漸次明らかとなるにつれて、こうした前提が根本からくつがえされるおそれが生じ、通貨面での域内協力の必要性がにわかに重要視されるに至った。

## 通貨面での協力の動き

かかる事態を迎えてEEC閣僚理事会は、①まず5月末、加盟国の平価変更に伴って生ずるEEC運営面への影響を検討した結果、統一農産物価格が共通計算単位“U.C.”(Unité de compte)で表示されているところから、平価変更は変更国の国内農産物価格に大きな影響を与えることとなるので、かかる影響を緩和する措置として、共通計算単位の金平価変更の手続きを採択し(「国別動向」参照)、②また7月には対仏援助のため、フランスを除く各国は自国経済の安定が害されないかぎり拡大策を実施すること、各国の金利水準を安定化する政策を採ること、などの措置を決定した。これと並行してEEC通貨委員会でも、6月から域内通貨統合について、①加盟国平価の域内における相互関係を固定する、②ローマ条約第108、109条に規定された相互援助の内容を明確化する、また欧州通貨協力のための基金を創設する、③加盟国の政策について事前協議の対象となる範囲を明らかにする、などを骨子とするウェルナー・ルクセンブルグ蔵相提案の検討を開始した。

こうしたおり、11月にはマルク切上げルーマーの再燃を契機に、フランス・フランと西ドイツ・マルクというEEC内の2大国通貨をめぐって通貨危機が発生したため、域内の通貨協力の必要性が再認識されるに至り、12月の閣僚理事会で、ウェルナー提案を修正した形の委員会案<sup>(注)</sup>を検討した結果、本年2月15日までに具体案が用意されることとなった。こうして本年のEECの活動

(注) 委員会案の骨子 (1) EEC各国平価の域内における相互関係を固定する。

(2) ローマ条約第105、108条(相互援助)の内容として、対外準備が一定水準以下に落ち込んだ国が、一定以上の水準にある国から自動的に信用供与を受けるシステムを設ける。

は、通貨協力問題を一つの中心として展開されるものとみられている。

#### 残された若干の問題

以上のように、フランスの5月危機の発生は、EECの通貨協力を予期しない形で促進させることとなったが、その他の面ではEECの統合に多くの難題を残した。すなわち、フランスが危機対策として採った輸出奨励、輸入抑制のための諸措置は、域内の商品流通自由化の方向に逆行する結果となり、また、為替管理措置の導入も懸案の域内資本移動の全面的自由化をさらに先に延ばすこととなった。

他方欧州会社の設立については、イタリアのフィアット社によるフランスのシトロエン社(両社とも自動車メーカー)株の大量取得に際してフランス政府が難色を示し、また、フランス石油による西ドイツ石油会社ゲルゼンキルヘ鉱業買収の企てを西ドイツ政府が事前に阻止するなど、根強い産業ナショナリズムの動きが台頭し、芳しい成果は実現されなかった。

こうした中であって、本年事態の進展が注目されているのは、EECと英国など加盟申請国との協力関係である。

すなわち、英国などの加盟問題に関しては、一昨年末フランスとその他諸国との対立から合意が得られないまま問題が昨年に持ち越され、昨年中もベネルックス案(技術協力等ローマ条約に規定されていない分野で、加盟申請国とEECとの連帯を強め、これを土台としてEEC拡大を実現しようとするもの)と西ドイツ案(加盟申請国とEEC諸国との間に特惠貿易地域を結成し、これを一定期間内に関税同盟に発展させることにより、段階的にこれら諸国の加盟を実現しようとするもの)があいついで出されたが、両案とも英国などの正式加盟を前提としたためフランスが強く反対し、討議はいっこうに進展しなかった。

しかしながら10月末、この問題で孤立することをおそれたフランスが、加盟申請国との間に貿易取決め、技術協力協定を結んで協力関係を促進するという、いわゆるドブレ提案を行なうに至ったところから事態は進展の方向を示し、昨年末の理事会で技術協力に関してはおおむね合意に達した。貿易取決めについては、ドブレ提案に示された4年間に30%という関税引下げ幅が小幅にすぎ点およびこれを加盟の前提としないとする点について、他の加盟国となお折り合いがついていないが、委員会は本年イースター前に妥協案を提案する旨明らかにしている。こうした情勢からみて、今後なお幾多の曲折はあろうが事態が解決に向かって進行することも考えられないわけではなく、成り行きが注目される。

#### (2) 第2回国連貿易開発会議の成果とその後の進展

「国連開発の10年」の構想のもとに出発した1960年代も終盤を迎え、「ぎ折の10年」(国連貿易開発会議プレビッシュ事務局長)に終わる公算が大きくなったと言われている。このような情勢の下に、昨年2～3月に、低開発国の期待をかけた第2回国連貿易開発会議(UNCTAD)が開催された。一方、このようなグローバルな動きと呼応して地域経済協力の動きも活発化し、とくにアジアでは、エカフェを中心に域内貿易拡大策が具体的に検討されたほか、ASEAN、ASPACのような小地域ベースの協調の動きが強まったのも昨年の特色といえよう。以下、昨年の南北問題の焦点となった第2回国連貿易開発会議における重要決定事項のその後の進展と今後の見通しなどについてながめてみよう。

今回の会議は、国際通貨不安のさなかに開催されたこと、前回会議(1964年)で採択された59に及ぶ勧告がその後いっこうに具体化しなかったことに対する反省などもあって、実現可能性のある事

項に問題を絞り、35の決議を先進国、低開発国双方の合意の下に採択、閉会した。今回会議の特色としては、前回の会議以降、東南アジアを中心とする先発低開発国とアフリカを中心とする後発低開発国との間に経済格差の拡大が目立ち、しばしば両者の利害が一致しない場面が現われたことを指摘することができよう。このような「南」の中の南北問題の存在は、あらためて南北問題解決のむずかしさを示すものとして注目された。

会議の主要決議は、①1970年早々をめどに、先進国は、反対給付なしに低開発国の製品、半製品に対し一般的無差別特惠を供与することとし、実施期日、対象品目などに関する具体的検討は、貿易開発理事会(TDB)のもとに新設される「特惠特別委員会」にゆだねること、②援助額の目標を従来の国民所得の1%からGNPの1%に高め、援助条件をDAC勧告の線に沿って68年末までに緩和すること、③砂糖、ココア、油性種子、硬質繊維、天然ゴム、ジュート等の19品目につき、国際価格安定措置について検討を進めること、などであった。

このうち、とくに特惠問題は、ケネディ・ラウンドが低開発国の期待を裏切った関係もあって、低開発国の輸出拡大のための具体的な措置として今回会議の焦点となった。特惠の対象品目を製品、半製品に限定する点では意見の一致をみたものの、①農産加工品を含めるかいないか、②既存特惠の取扱い方、などに意見の対立がみられたほか、③実施期間、例外品目の範囲、セーフ・ガードの発動ならびに監督機関の設置などについては、先進国と低開発国との複雑な利害関係がからんで合意が得られなかった。その後本問題については、昨年11月の特惠特別委員会において、①先進国は、69年3月1日までに特惠供与可能品目をOECD内で調整し、その内容を6月後半に開催予定の特惠特別委員会で検討する、②さらに、これを8月の

第9回国連貿易開発理事会にかけて69年末までに具体的協定をまとめ上げ、70年早々に実施に移す、旨の作業計画が決定された。

低開発国側は、このような動きと並行して、国連貿易開発会議の性格を従来の討議中心から実践の場に改めることに強い熱意を示し、昨年9月の第7回貿易開発理事会では、①下部の委員会にはすべて政府間グループを設置すること、②事務局長に一次産品に関する政府間協議の招集権限を与えること、③国連貿易開発会議が国連開発計画(UNDP)の資金使途などについて発言権をもつようにすること、などを決議した(昨秋の国連総会で承認済み)。

上記のとおり特惠の実現はほぼ確実となったが、今後は一次産品に対する価格安定対策の検討および非関税障壁の撤廃、援助の増大、援助条件の緩和などの動きが具体化してくることが予想されるほか、地域ベースにおいても、たとえば、エカフェにおいて従来から検討されている地域支払協定、域内貿易拡大の具体策などがいっそう現実的な問題として取り上げられることとなろう。なお、一次産品および援助問題の進展については、以下別項で検討することとする。

### (3) 低開発国援助と世銀の新5ヵ年計画

最近の低開発国援助問題は曲がりかどに際合している。すなわち、国際通貨不安に象徴される先進国側の国際収支動向ならびに低開発国側における既往債務の累増に伴う元利払の増大など、援助に対する悪材料が表面化し、再検討の必要に迫られている。こうした情勢を背景に、低開発国側は南北問題解決のかぎを「援助より貿易」に求めていることは周知の事実である。しかしながら、低開発国では一次産品を主体とする輸出が伸び悩んでいるうえ、国内貯蓄率も低いので、自力による開発資金の確保には大きな限界がある。したがって、先進国の援助が低開発国の持続的な経済成長

ないしは経済開発を推進するうえできわめて重要な資金源になっていることはいうまでもない。前述のごとく、昨春開催された第2回UNCTADにおいても援助の重要性が再認識された結果、①先進国は援助量の目標を国民所得の1%からGNPの1%に引き上げること(従来の目標額の25%増)、②援助条件をDACの線まで緩和すること、について基本的な合意が成立したのも、こうした情勢を背景とするものである。

このように、低開発国援助の必要性が叫ばれているにもかかわらず、最近の援助額は65年以来低迷を続けており、68年も、前年(113億ドル)並みにとどまることが予想されている。すなわち、低開発国援助の5割を占めている米国援助についてみると、同国の国際収支の改善に対する強い要請、財政負担の増大などのほか、過去の援助の効果に対する疑念などから援助政策再検討の声が高まり、69年度の対外援助予算も、過去20年の最低である17.6億ドル(前年度比-1.4億ドル)に削減された。さらに、同国議会でIDA(第2世銀)の第2回増資払込金(総額12億ドル、うち同国負担額は4.8億ドル)ならびにアジア開銀特別基金への拠出(2億ドル)が否決されたなどの動きも見のがせない。

このように先進国の低開発国援助が低迷状態にあるおりから、マクナマラ世銀総裁は昨年10月のIMF・世銀総会において、開発援助に関する新提案を発表して世界の注視を集めた。すなわち、同総裁は、世銀の活動は期待どおりの水準に達していない(公的援助の1割に当たる年間ネット7~8億ドル)との見地から、融資政策の転換を強調し、①世銀およびIDAの今後5年間(69~73年)の融資額を、過去5年間の実績の倍額(約115億ドル)とする、②融資対象を、農業、教育、人口調節など低開発国の直面する基本問題解決に資するものに重点をおく、③融資の地理的配分におい

て、アフリカ、中南米およびインドネシア、アラブ連合の国々を最優先する、などの基本方針を明らかにした。また、かかる融資拡大に伴う所要資金は、西欧市場などにおける世銀債の発行によって調達することとしている。

従来、世銀の融資拡大が要請されていたにもかかわらず実現しなかったのは、かなりきびしい健全銀行主義が採られてきたためとされているが、世銀では、このような政策転換を推進していくための手がかりとして、今後の融資政策の最高方針の検討に当たるピアソン委員会を発足させるとともに、一方では専門スタッフの増員、業務手続きの能率化などにも乗り出している。

しかし、世銀の政策転換にもかかわらず、低開発国援助をめぐる客観情勢は必ずしも明るくはない。まず第1に、激動する国際通貨体制下において先進国の援助意欲は冷却しており、とくに米国は、国際収支動向、国内世論などから前述のごとく援助額削減の方向にある。第2に、世界的な高金利傾向を映じて世銀など国際機関の起債環境は必ずしも良好とはいえない(68年10月のスイス起債は低利回りのため失敗)。このような事情を反映して貸出金利も上昇を余儀なくされている。第3に、最近の低開発国においては債務の累積が目立ち(インド、パキスタンの元利金の年間支払額は、外貨収入の2~3割に達している)、せっかくの多額の援助資金も、債務返済に充てられる部分が増加している。第4に、相変わらずひも付き援助が多いため、援助資金の効率的使用が妨げられている。このようなきびしい援助環境の下において、低開発国は限られた援助資金を効率的に使用する受入れ態勢を整備するとともに、国内における人的、物的資源を最大限に動員し、自助努力の強化を図ることが一段と望まれる。また、先進国としても目先の利益を追求することなく、長期的見地に立って援助条件の緩和に努めるほか、低開

発国の自助の努力を支援するような方向で援助を行なうことが必要であろう。

#### (4) 一次産品市況の動向

一昨年秋口以降、過去5年来の底値から反騰に転じた一次産品市況は、昨年一部主要食料品を除き総じて堅調裡に推移した。

すなわち、フィナンシャル・タイムズ指数(1952年7月=100)によれば、昨年の年平均指数は83.72と、水準自体は依然として低位にあるが、過去5年来の最低であった67年(80.26)に比べ4.3%方上昇した。商品別には、昨年上半期は銅、綿花、コブラおよび米の高騰がみられ、下半期はジュート、羊毛、ココア、砂糖等の値上がりが市況をささえた。

このような市況回復の背景としては、まず第1に需給関係のひっ迫した商品が多かったことがあげられる。すなわち、昨年上半期には、コブラがフィリピンにおける台風被害による減産から、下半期には、ジュートがインドの洪水に伴う品薄からそれぞれ急騰をみたほか、羊毛は、豪州の干ばつによる被害とわが国の輸入増加を主因に通年上昇傾向をたどった。加えて昨年初に過去19年来の底値に落ち込んだゴムは、昨春来わが国およびソ連、中共からの引合い活発化に伴いジリ高に転じ、鉛もまた自動車産業の好調にささえられて、強含みに推移した。

第2は、銅の異常高にみられるようにストライキなど非経済的な要因を指摘することができる。すなわち、67年7月に始まった米国の産銅ストは、昨年3月までの長期に及び、この間英ポンド切下げなどもあって、ロンドン銅相場の急伸(67年7月～68年2月間の上昇幅は2.1倍)をもたらしたうえ、副産物である鉛、亜鉛等の非鉄金属相場にも少なからぬ影響を及ぼした。

第3に、67年11月のポンド切下げに続く昨年春のゴールド・ラッシュ、その後のフラン危機(5

月、11月)など国際通貨不安に伴う換物買いの動きが、市況上昇の一因になった点も見のがせない。このような傾向はとくに銅、すず、ゴム等の市況に現われた。

第4は、国際協力の進展に伴って、小麦、砂糖等について商品協定が締結されたことをあげることができよう。すなわち、7月にはケネディ・ラウンドの一環として発足した小麦に関する穀物協定、10月には国際砂糖協定などが日の目をみることとなった。これらはいずれも旧協定の改訂ではあるが、従来は事実上有名無実であったため、昨年の改訂は新規協定の締結に近い効果を及ぼした。とくに砂糖の場合には、協定の成立は月間5割に達する急騰をもたらした。

一方、昨年中も食料品を中心とする一部商品は依然として低迷を続けた。これを品目別にみると、小麦、大豆等は、米国が一昨年に引き続き昨年も天候に恵まれて増産(前年比小麦+5%、大豆+10%)となったほか、カナダも増産であったため、通年下落傾向をたどった。また凶作を映じて67年末に暴騰した米も、昨年は好天に加えて、品種改良、農耕技術の向上などの成果があがりかなりの増産をみたため、夏場以降急反落(4～11月間に-30%)した。さらに、コーヒーについては国際協定の成立(2月)に伴う一時高もみられたが、世界的な増産を映じて総じてジリ安歩調をたどった。

以上のごとく、昨年の一次産品市況は67年に比べかなりの改善をみたものの、水準自体は依然として低く、一次産品国の輸出増進を妨げる大きな要因となった。本年2月に開催された国連貿易開発会議では、一次産品の市況安定と輸出拡大を図る見地から、商品協定、緩衝在庫、産業・貿易の多角化などの諸施策が検討された。昨年中一部品目については国際協定が締結され、実際にも市況の安定に貢献したことは上述したとおりである。

IMF・世銀においても、67年秋の総会決議に基づいて、一次産品市況安定策に関する研究が進められており、本年6月末までには、具体的な提案がそれぞれの総務会に提出されることとなっている。したがって、一次産品対策はIMF・世銀提案をめぐって、本年後半から活発な論議の対象となることが予想される。

#### (5) ベトナム戦後の東南アジアの復興・開発構想

ベトナム和平後の東南アジアの復興・開発構想をめぐる、いわゆる「ポスト・ベトナム」対策は、昨年3月のジョンソン声明(北爆の限定停止、和平交渉の呼びかけ)を契機にクローズ・アップされたが、さる11月の米国の北爆全面停止以降は現実の問題としていっそう真剣に検討されはじめている。すでに昨夏来、北欧5ヵ国がベトナム復興資金構想を打ち出しているほか、わが国もインドシナ救済復旧資金構想(いわゆる「三木構想」)を提唱して各国の関心を集めるなど、具体的な青写真が作られつつある。この「ポスト・ベトナム」対策に関する各国のアプローチのしかたは、それぞれの利害やおもわがからんでいるためまちまちであるが、現段階におけるおもな動きを取りまとめるとおおよ次のとおりである。

まず、和平後早急に着手すべきことは、戦乱で荒廃したベトナム国土の復旧であることはいうまでもない。こうした観点からいち早く提唱されたのが、昨年7月、スウェーデン、ノルウェー、フィンランド、デンマーク、アイスランドの北欧5ヵ国が発表したベトナム復興のための準備資金構想である。本構想は目下のところ単なる着想の域にとどまっており、その資金量等具体的な事項は確定していない。

一方わが国は、昨年後半、三木前外相の私案を發展させた「インドシナ救済復旧資金」(仮称)構想を提唱し、各国の反応を打診してきた。本構想

の内容はまだ煮つまっていないが、伝えられるところによればその骨子は、①インドシナの経済復興を援助するため、②資金総額を一応2億ドル、③資金抛出国を日本、米国をはじめ欧州諸国などとし、④わが国は総資金額の3分の1ないし4分の1を負担する、というものである。すでに本構想については、米国、英国、フランス、西ドイツ、デンマーク、ベルギー、ASPAC(アジア太平洋閣僚会議)加盟諸国から好意的な反応が示されている。

上記のような復旧構想のほか、復旧から一步を進めて本格的な経済開発に取り組む構想も打ち出されている。そのなかで最も注目されているのは、昨年12月に発表されたベトナム経済復興計画に関するリエンソール報告であろう。これは、南ベトナムと米国の共同作業によって作成されたもので、メコン・デルタ地域の農業開発に重点がおかれており、従来からエカフェが中心となって推進してきたメコン河開発計画と有機的な関連をもっている。リエンソール報告に関連して南ベトナム政府によって発表された復興開発計画では、今後10年間に約26億ドル(復興計画11億ドル、開発計画15億ドルとし、最初の2年間は毎年約450百万ドル、以後漸減して、10年間にほぼ全額支出)に上る援助の受入れならびに使用が計画されている。

こうした動きとも関連して、世銀では最近タイ、韓国に対してコンサルタティブ・グループを結成し、これらの国の経済開発に本腰を入れているが、さらに昨秋の総会において、今後5年間の貸付け額を過去5年の倍額に引き上げ、かつその融資対象については、アジアにおいては従来のインド、パキスタンなどの西南アジア偏重を改め、インドネシアをはじめとする狭義の東南アジアを重視する新しい方向(いわゆるマクナマラ構想)を打ち出して注目を浴びた。



また、これと関連して米国は、1969年度(68年7月～69年6月)の対外援助予算(17.6億ドル、前年度比1.4億ドル減)では、今後の対アジア援助については、インド、パキスタン向けを削減し、インドネシア、韓国、タイなどに集中的に配分する考えであると伝えられている。このほか、地域開発金融機関としてのアジア開銀でも、昨年12月には、低利・長期のソフト・ローンに充当される「特別基金」に、わが国からの20百万ドルの拠出(総額1億ドル、5回分割)を受け入れたが、この資金は狭義の東南アジア諸国の農業開発に重点支出されることになっている。

上記のような「ポスト・ベトナム」をめぐる各国の動きや、世銀、アジア開銀など国際機関の狭義の東南アジアに対する融資態度の積極化は、今後ベトナム和平の接近に伴って予想される特需の減少を肩代わりしていくものと思われる。また東南アジア諸国でも、エカフェ、ASEAN、ASPACなどの場を通じて地域協力の推進に取り組んでおり、とりわけ域内貿易の拡大を最重点施策とし、域内貿易障壁の撤廃、多角的貿易決済機構の設立などについての検討を進めている。

#### (6) コメコン体制の問題点

ソ連・東欧諸国では近年、西側諸国に対する経済的接近の傾向を強めてきたが、昨年8月のチェコ事件を契機として、コメコン(経済相互援助会議)を中心に加盟国相互間の経済的連帯の再強化が図られることとなった。これが具体的にどのような形で行なわれるかは、本年早々に開催が予定されているコメコンの最高経済会議の結果を待たねば明らかではないが、チェコ事件以前に一時西側で報道されていた一部コメコン諸国の西側に対する借款要請およびIMF・世銀への加盟希望など、コメコン体制からの遠心化を示す動きはここ当分、かなり後退を余儀なくされることになるであろう。

以下、コメコン諸国の西側傾斜をもたらし一因となった、コメコン体制のもつ問題点について若干検討を加えよう。

まず、昨年のコメコン諸国の経済・貿易動向を顧みると、工業生産はチェコを除きいずれの諸国も年間の計画目標をおおむね達成した模様であるが、その拡大テンポは、東ドイツ、ポーランドを除き前年に比べ鈍化の傾向を示したものとみられる。また農業生産は、ソ連が3年連続の豊作となったほかは気象条件の悪化から全般にふるわず、各国とも平年作ないしそれ以下といわれている。一方、貿易面では、従来、コメコン諸国の西側傾斜の傾向を映じて域内貿易が増勢鈍化の反面、対西側貿易は顕著な増加傾向を示し、そのシェアを拡大(60年27%→66年34%)してきたが、昨年は、域内貿易が前年比10%以上の増加を示したとみられるのに対して、対西側貿易は同6%前後の増加にとどまった模様である。これはコメコン諸国の外貨事情が全般に一段と悪化したことから、これまで対西側貿易の増勢をリードしてきた西側からの機械設備輸入を一部抑制せざるをえなかったことや、3年連続の豊作(ソ連)に伴い西側からの食糧輸入が著減したことなどによるものである。したがって、コメコン諸国における西側との経済交流に対する基本的態度には格別の変化はないものとみられる。

近年、コメコン諸国に西側接近の動きをもたらし最大要因としては、コメコンの経済協力が必ずしも円滑に進まず、したがってコメコン内においては自国の必要とする資本財、最新技術の入手が困難となったことがあげられる。

すなわち、まず第1にはコメコンの分業体制に対する加盟諸国の不満から、分業計画が円滑に進められていない点があげられる。コメコン諸国では国により経済発展の水準にかなりの格差があることから、コメコンの分業をめぐって利害の対立

がみられる。たとえば、主として農業部門を割り当てられたルーマニアは、コメコンの分業計画に従っていたのでは工業化の立ち遅れを永久に取りもどすことができないとして、現在、独自の工業化政策を推進している。また、チェコ、ポーランド、ハンガリーなどでは、ソ連を中心とした現行の分業体制は、ソ連経済の補完的役割を果たすことに重点が置かれており、したがって、必ずしも自国経済の発展には役立たないとして強い不満をいっている。さらに、コメコン諸国のうちでは最も親ソ的とみられる東ドイツでさえも、ソ連による分業の一方的な押し付けには批判的であるといわれる。

次に域内価格が不統一であることから、振替ルーブルによる域内多角決済が円滑に行なわれていない点が指摘される。域内の取引き価格は、原則として世界市場価格に基づき統一的に決められることになっているが、実際の取引き価格は当該国の双務契約によって決定されるため、両者の力関係によって左右されやすく、同一商品でありながら取引相手国により価格が異なる傾向がしばしば見受けられる。したがって、振替ルーブル残高の実質的価値は保有国によって異なることとなり、これら相互間の振替は円滑に行なわれていない模様である。

さらに、振替ルーブルは金・ドルなど硬貨との交換性がなく、域内決済以外には使用できないことから、域内の黒字国(チェコ、ポーランド)では振替ルーブル残高の累積を回避し、かつ、できるだけ多くの交換可能通貨を取得するため、むしろ西側への輸出を優先する傾向もみられ、域内貿易の発展はこの面からも大きな制約を受けている。

このような状況に加え、これら諸国では、対西側輸入の増大からソ連を除き外貨事情が一段と悪化していることもあって、ポーランドを中心に、振替ルーブルに対する交換性付与の要求を強めて

いる。

以上のように、現在のコメコン体制は種々の困難な問題に逢着しているが、これら当面の課題をなんらかの形で解決しないかぎり、加盟国相互間の真の経済的な結束強化は期待しえないであろう。コメコン諸国が今後いっそうその経済体質の改善を推進していくためには、技術水準の高い西側諸国との経済交流が不可欠と考えられるからである。したがって、これら諸国の経済分野での西側接近の要請は、今後もなお引き続き根強いものとみられるが、現実には、これに対するソ連の出方、とくにソ連の国際政治上の政策配慮もあって、これら諸国の西側諸国との経済交流は、ここ当分なおかなりの制約を受けざるをえないものとみられる。

## 5. む す び

以上述べてきたように、世界経済は68年中、米国、西ドイツなど主要先進国の予想以上の景気上昇を主因にかなりのテンポで拡大したが、この過程で生じた問題点も少なくなかった。主要国、ことに米、英両国における賃金コストの上昇とインフレ傾向の進展、国際収支調整のおくれ(米、英両国の赤字、西ドイツなどの黒字基調の持続)、慢性化した国際通貨不安と高金利の再現などがそれである。

世界経済が現在内包しているこうした問題点は、それぞれに別個のものではなく相互に密接な関連をもっている。つまりキー・カレンシー国である米、英両国において、インフレ是正のための十分な政策が実施されなかったことが国際収支の調整をはばむ基本的な要因となっており、これが、ひいては国際通貨不安の根因ともなっている。マルク、フランなどを中心とした昨秋の通貨不安は、キー・カレンシーを中心とした昨春の通貨不安とは現象的に異なるが、ポンド切下げ以

降、現行国際通貨体制のかなめとなっているキー・カレンシーに対する不信感が高まったという事実が、共通の背景となっていた。また高金利の再現も、結局はキー・カレンシー国のインフレ傾向に根ざしており、これに対処し、通貨の信認を維持しようとする政策当局の意図を映じたものである。

しかし、米、英両国ではしだいにコスト・インフレの様相が強まっているだけに、その是正は容易ではないであろう。一方、西ドイツでは、昨年末に実施された輸出入調整金制度が十分な効果をもたらすとすれば、今後デフレ圧力が強まる筋合いにあるが、同国経済が昨秋来過熱含みに推移している点を考慮すると、今後財政・金融面から経済をいっそう拡大させる余地は必ずしも大きくないように思われる。このようにみえてくると、国際通貨不安の底流は今後も当分持続する公算が強く、また高金利の基調もしばらく定着せざるをえないであろう。

こうした情勢の中で、本年の世界経済がどのような推移を示すか、その見通しはきわめて困難である。まず、昨秋の通貨不安を機に国際収支の赤字国、黒字国双方で実施ないし強化された一連の対策や、対仏借款など新たな国際金融協力が、通貨不安の緩和にどの程度の効果をもつかが問題である。換言すれば、国際通貨情勢はなお流動的であり、これら一連の対策によって通貨不安が小康を保ちうるかどうか、またその間に主要国の国際収支(とくに貿易収支)の調整が順調に進むかどうか、即断は困難である。本年はIMF特別引出権(SDR)の創設が予定されているが、こうした流動性対策それ自体は、国際収支の調整を進めるものではない。このような情勢からみて、通貨不安再燃の余地は残されているといわなければならない、その規模のいかんによっては世界経済の拡大にとって無視しえぬ阻害要因となる懸念もある

う。以上のほか、ニクソン米新政権の政策動向やベトナム戦終結の時期、テンポなど多くの不確定要因が残されている。

しかし、米国、英国、西ドイツなど先進国を中心とした景気拡大の基調が今後急速に変化する公算は少ないと思われる。もちろん、米国、英国、フランスなどにおける緊縮政策が徐々に奏効するにつれて、世界経済の拡大テンポが鈍化することは免れまいが、当面の根強い拡大基調からみて、不況感をもたらすほどに落ち込むことは予想されず、水準としてはかなり高い拡大を示す可能性が大きい(ちなみにOECDは本年の加盟国全体の実質成長率を4.0%〈昨年5.25%〉と予想)。このような情勢から、世界貿易も、68年(年間推定約9%増)には及ばないにしても、5~7%程度の伸長が期待されている。

以上のように、世界経済は多くの困難な課題を擁しながらも、引き続き拡大を示す公算が強いが、わが国の対外環境という観点からみると楽観は許されない。

まず米国経済は、おそらくひとところ予想されていたほどの落込みを回避して根強い拡大基調を維持すると思われるが、輸入の増加テンポはかなり低下するであろう。米国の輸入は68年中、とくに前半における鉄鋼、産銅のストに備えた緊急輸入などによって著増を示したが、本年はこうした特殊要因が消滅するからである。さらに米国では、貿易収支の改善が従来以上に重要な政策目標となっている事情もあり、すでに鉄鋼、繊維等について具体化しつつある輸入制限の風潮を無視しえないであろう。いずれにせよ、わが国の対米輸出は楽観できない状況にあると思われる。

一方、米国は国際収支改善のため、対外援助について再検討を加えつつある。69年度の対外援助費は、すでに17.6億ドルと過去20年間の最低となっており、今後東南アジア向けなどの援助にその

影響が現われることは避けられまい。このため、わが国は従来以上にこれら諸国に対する援助の拡充を迫られることとなろう。低開発国では援助資金に多くを期待できないほか、先進国の経済拡大テンポがいくぶんなりと鈍化すれば、その影響が及ぶことは避けられず、こういった点を総合すると、これら諸国の輸入の増勢は鈍化せざるをえないであろう。

以上のほか、世界的な高金利の定着に伴い、わが国の国際収支は資本収支面からも好ましくない影響をこうむることになるかもしれない。

わが国としては、こうした事情、ことに流動的な国際通貨情勢を十分念頭におき、今後の政策運営には一段と慎重な配慮を加えていくことが必要であろう。