

びしさを増しており、今後の推移は必ずしも樂觀を許さないものがある。

一方、さる10月1日、ワシントンで開催されたIMF・世銀総会において、ピアソン国際開発委員会委員長は、世銀の諮問を受けて作成した低開発国開発に関する報告書“Partners in Development”を発表した。近年、米国など先進国においては、国際通貨問題の深刻化、援助の効果に対する反省などから援助政策を再検討しようとする気運が高まっているが、同報告書では、今世紀中に低開発国が援助を要しない状況に達することを目指し、これに要する施策を貿易政策、援助、民間投資、開発政策など各方面にわたり勧告を行っている。とくに、低開発国の製品、半製品に対する特惠関税制度は1970年末までに実施すること、また援助については、1970年代中、低開発国の年平均成長率6%を達成するため、1975年までにGNPの1%まで増加させるほか、政府ベース分の比率の引上げ(GNPの0.7%)、政府借款の条件の緩和(年利2%、期間25~40年)、多角的援助の比率の引上げなど、大幅な改善策が含まれている。

現在、国連においては、1970年代の「第2次国連開発の10年」を控えて低開発国開発のための戦略につき検討が進められ、また、特惠関税制度や低開発国の累積債務の返済猶予などをめぐる国際的討議が核心にはいろいろとしているが、本報告書は、これらの問題に対しかかなりの影響を与えるものとみられ、今後の成り行きが注目される。

マルクの平価切上げについて

1. 措置の概要

西ドイツ新政府は10月24日(金)夜、マルク平価の切上げを発表(1ドル=4.0→3.66マルク、自国通貨建方式では8.5%、IMF方式では9.29%)、IMFおよびEECの承認を得て10月27日から実施し、同時に9月30日以降停止していたブンデスバンクの平価維持操作を再開することとした。なお、輸出入調整金制度を廃止する方針が決定された(本制度は10月11日から一時停止されていた。詳細は「要録」参照)。

2. 切上げの背景

マルクが1961年に次いで再度切り上げられるに至った背景は、強い国際競争力に基づく輸出超過という対外不均衡の恒常化が、超完全雇用達成に伴ってたゞさ景気過熱に陥りやすくなっている西ドイツ経済に、需要や国内流動性の増大を通じて好ましくない影響を及ぼし、かたがたび重なる国際通貨不安の要因ともなったという点にある。もちろん赤字国側が金融節度を厳守するかあるいは十分な平価切下げを実施すれば、マルクを切り上げずともこうした問題は解消する筋合いにある。しかし、米国、英国、フランスなどが引締めのみによって対外均衡回復を図ることは、国内的摩擦が大きく政治的にむずかしいという事情のほか、もし強行すれば世界的不況を招来するおそれもある。さりとて準備通貨たる米ドルの切下げはいろいろな意味で望ましくなく、英ポンド、フランス・フランについても大幅切下げを行なえばドルにも波及しかねないであって、赤字国側だけの努力によって問題を解決することは望みがたい事情にあった。それゆえにこそ、「手術を要するのは病人」と主張し赤字国にかなりの節度を受け入れさせた西ドイツも、「健康人としては、平価変更という手段によって他国のインフレーションというビールスから自らを守るほかはないことを

認めざるをえなくなった」(プレッシング・ブندースバンク総裁、10月10日講演)のである。

(1) 基本的背景

イ. 強い国際競争力

世界輸出に占める西ドイツのシェアは、日本、イタリアと並んで着実に拡大しており(1958年9.3%→68年11.7%)、同国産業の国際競争力の強さを物語っている。

こうした強い国際競争力をもたらした第1の要因は、同国の物価が相対的に安定していたことである。前回のマルク切上げの翌年である1962年から本年7月までの主要国工業製品卸売物価指数の上昇率をみると、主要国平均の14.6%に対して西ドイツは6.6%にとどまっている(第1表参照)。これは、①おう盛な設備投資(GNPに占める総固定資本形成の比率は60～68年平均で24.1%と日本に次いで高い)による労働生産性の向上が大きかった一方、労働組合の賃上げ要求が総じて穏当なものであったため、生産物1単位当り賃金コストの上昇を最小限にとどめえたこと(注1)、②物価安定に対する国民一般の強い関心(注2)を背景にこれに沿った政策が採られたこと、などによるものとみられる。

(注1) 生産物1単位当り賃金コストの上昇(1963～68年平均)は、西ドイツ0.3%、米国1.5%、英国2.8%、フランス1.8%。

(注2) エミンガー・ブندースバンク理事は「西ドイツの世論は年率2%をこえる物価上昇が続くこ

(第1表)

西ドイツと主要国との物価上昇率格差
(工業製品卸売物価)

(単位・%)

| | 1969年7月 / 1962年央 |
|-----------|------------------|
| 西ドイツ | + 6.6 |
| その他主要国(注) | + 14.6 |
| うち 米 国 | + 11.4 |
| 英 国 | + 18.9 |
| フ ラ ン ス | + 18.2 |
| イ タ リ ア | + 16.0 |
| 日 本 | + 6.2 |

(注) 米国、英国、フランス、イタリア、日本、ベルギー、オランダ、スウェーデン、スイスの上昇率を、各国の世界輸出に占める割合で加重平均したもの。

資料：ブンドースバンク月報6月号を基礎に当局で試算。

とをけっして容認しない」と述べている(6月12日、ケルン大学における講演)。

第2に、近年の世界貿易の拡大が重化学工業品を中心とするものであったことが、重化学工業に特化している西ドイツの輸出に有利に作用した。すなわち、同国の1967年の総輸出中重化学工業品のウエイトは約7割に達しており、また増加寄与率でみても1960～67年間で機械が約5割、化学、鉄鋼を含めた重化学工業品では約7割に達している。さらに、EECの発展と域内関税の漸廃とが、域内最大の重化学工業品供給者である同国に有利だったことも見落とせない(同国輸出中EEC向けのウエイトは1960年の29.5%から1968年には37.5%へ上昇)。

第3に、西ドイツの輸出依存度が他の主要国に比べて著しく高く、輸送用機械、一般機械等では4～5割にも達していることがあげられよう(第2表参照)。その結果企業にとっては輸出市場の確保・拡大が死活にかかわる問題となり、広く国際的競争を意識して生産性の向上や新製品の開発などに努めざるをえず、それがまた輸出を一段と増加させ輸出依存度をさらに高める傾向があるとされている。

(第2表)

西ドイツ主要産業の輸出比率(注)

(単位・%)

| | 1960年 | 1965年 | 1968年 1～8月 | 参考・日本 (43年度実績) |
|--------------------------|-------|-------|---------------|-------------------|
| 一 般 機 械 | 29.9 | 30.8 | 41.0 | 9.3 |
| 輸 送 用 機 械 (造船、航空機を除く) | 33.2 | 34.8 | 44.2 | 15.4 |
| 造 船 | 63.4 | 41.5 | 48.4 | 28.4 |
| 電 機 | 18.0 | 18.7 | 25.8 | 13.6 |
| 精 密 光 学 機 械 | 35.7 | 33.4 | 37.6 | 29.0 |
| 鉄 鋼 | 20.5 | 24.1 | 23.4 | 21.4 |
| 化 学 | 23.2 | 24.9 | 29.5 | 8.1 |
| 織 維 | 8.2 | 8.7 | 11.9 | 22.4 |

(注) 輸出／総売上。

資料：IFO; Wirtschafts Konjunktur, 1969. 1.

日本は本行「主要企業短期経済観測」。

ロ. 供給余力のすう勢的縮小

1960年ごろから戦時中の出生率低下の影響が出

てきたことに加え、1961年8月のベルリンの壁設置以降それまで年間20～30万人に達していた東ドイツなどからの難民流入が止まったため、労働力不足が激化した。これを多数の外人労働者の流入(現在約150万人)で補ったものの、西ドイツの生産年齢人口(15～65歳の男子、15～60歳の女子の合計)増加率は、1950～55年平均3.3%、55～60年同2.4%、60～65年同0.5%と著しく低下せざるをえなかった。かくして、失業率は不況の影響を受けた67～68年を除けば61年以降一貫して1%を割る超完全雇用状態となり、供給面における最大のネックとなっている。またその結果、新規の投資はますます労働代替的な目的にあてられざるをえなくなり、しだいに資本係数の上昇、換言すれば資本の産出効果縮小を招き、人的、物的両面から生産余力がすう勢的に乏しくなっている(註)。

(注) 設備投資の増加額に対する翌年度のGNP増加額の比率(限界産出係数)は、1951～55年0.55、56～60年0.41、61～65年0.30、66～68年0.29。

(2) 政策の手づまり

上記のごとき基本的背景があったところへ、インフレ的拡大を続ける主要国の輸入需要が著しく増大したため、西ドイツの輸出は著増し、同国貿易収支黒字幅が拡大したのみならず、同国経済に大きな刺激を与え、設備投資等を中心とする内需の増大とあいまって68年暮れごろ以降景気過熱をもたらした。本年にはいと物価の騰勢がしだいに強まり、国内景気の過熱と貿易収支の大幅黒字との併存といういわゆる内外不均衡は時を追って強まった(第3表参照)。

もちろん、西ドイツ当局も、①つとに長期資本輸出促進策を講じたほか、②輸出入調整金、③各種短資対策、④金融・財政両面からの景気抑制策等によって内外不均衡の解消に努めてきたが、これらの政策には以下に述べるようにそれぞれ限界があり、十分な効果をあげえなかった。

まず第1に当局が力を入れたのは、相対的低金利の維持により資本輸出を促進し、金・外貨準備増加およびこれに伴う国内流動性の増大を防止す

(第3表)

西ドイツの主要経済指標

| | 1967年 | | | 1968年 | | | 1969年 上期 |
|---------------|-------|-------|------|-------|------|------|-------------|
| | 上期 | 下期 | | 上期 | 下期 | | |
| 個人消費(名目) | 2.4 | 2.6 | 2.2 | 5.7 | 4.2 | 7.0 | 9.5 |
| 政府支出(%) | 6.7 | 8.7 | 5.1 | 3.8 | 1.5 | 5.8 | 8.8 |
| 固定資本形成(%) | △9.4 | △12.1 | △7.0 | 9.9 | 4.9 | 14.2 | 18.8 |
| G N P(%) | 0.9 | 0.1 | 1.6 | 9.4 | 7.5 | 11.2 | 11.2 |
| G N P(実質) | 0.2 | 1.5 | 1.9 | 7.6 | 6.4 | 8.7 | 8.8 |
| 輸出(FOB) | 8.0 | 10.6 | 5.5 | 14.4 | 8.2 | 20.3 | 17.2 |
| 輸入(CIF) | △3.4 | △6.7 | △0.1 | 15.7 | 13.3 | 17.9 | 23.5 |
| *貿易収支(億ドル) | 42 | 22 | 20 | 46 | 20 | 26 | 17 |
| *経常収支(%) | 25 | 13 | 12 | 28 | 12 | 16 | 9 |
| *長期資本収支(%) | △8 | △3 | △5 | △29 | △11 | △18 | △24 |
| *短期(誤脱を含む) | △16 | △12 | △4 | 18 | 6 | 12 | 18 |
| 生計費(期末) | 1.7 | 1.5 | 0.8 | 1.6 | 1.1 | 2.7 | 2.7 |
| *失業率(期中平均、千人) | 459 | 538 | 393 | 323 | 424 | 201 | 229 |

(注) 前年同期比増減(△)率(%).ただし、*印は実数、季節未調整。

ることであった。たしかにこの政策は相当の成果をあげ、本年にはいって長期資本輸出が経常収支の黒字をはるかに上回るに至った。しかしながら反面、道路、港湾等国内社会資本の充実が犠牲になるという問題が生じたほか、資本輸入国の購買力増加が結局西ドイツの輸出増にはね返ってくる(いわゆるブーメラン効果)などの難点もあった。

昨年11月危機の際導入された4%の輸出入調整金については、西ドイツ企業が輸出課徴金を輸出価格に転嫁した(昨年12月以降本年8月までの輸出物価上昇率6.1%、生産者物価同2.1%)にもかかわらず、海外諸国におけるインフレ進行もあって貿易収支黒字の縮小効果はほとんどあがらなかったといわれる。

また短資流入防止策としての非居住者預金に対する限界的100%準備率の適用や、流入短資再輸出促進のためのブンデスバンクによる対市中米ドル・スワップ等も、激しいマルク投機の前には効果が薄かった(註)。

景気過熱防止策も、財政面からの対策は発動が

遅れたうえ総選挙への配慮もあって思い切ったものとはなりえず、また短資流入による過剰流動性（とくに輸出前受金等による企業段階のもの）の存在が金融面からの施策の効果を阻害したこともあって、いずれも十分な効果をあげるに至らなかった。しかもかりにこれによって内需抑制に成功すれば、さらに貿易収支の黒字が拡大してしまうというジレンマがあった。ブンデスバンクが本年4月以降公定歩合を3回にわたり各1%ずつ引き上げ(3.0→6.0%)、政策の重点を国内景気過熱防止に移すや、市場筋が、「西ドイツは内外均衡の維持がいよいよ困難になりつつある」との見方を強めたのもそのためである。

(注) 非居住者預金に対する限界的100%準備率の適用は、①リース・アンド・ラッグズ等により、直接に企業部門に流入するものについてはほとんど効果がなく、②非居住者預金は原則として無利息であるため、100%準備率で吸収されても金融機関としては採算上格別問題はない、などの事情があった。またブンデスバンクのスワップ操作にも、これによって押し出された資金が新たなマルク買いの資金源になるという悪循環(いわゆるメリーゴーラウンド効果)を招くなどの問題があった。

(3) マルク投機のひん発

こうした状況をながめて市場筋を中心に、「西ドイツがインフレを容認しない以上、同国のいわゆる内外不均衡の解消策としてはマルク切上げ以外にない」との見方が強まった。もともと、①67年11月のポンド切下げ以降国際通貨情勢がきわめて不安定だっただけに、「弱い通貨の負担を軽減するためにもマルクを切り上げるべきである」との外圧が常に存在し、また②金の二重価格制(68年3月以降)が長続きする見込みが強まるにつれて自由市場における金価格値下りの可能性が生じたため、投機ないしヘッジの対象を、金からマルクに乗り換える傾向が生じていたこともあって、事あるごとに強いマルク投機が起こった。とくにドゴール辞任を契機として発生した本年5月の通貨不安の際には、昨年11月危機時をはるかに上回る40数億ドルの短資が同国へ流入した。この時は政府が切上げを強く否定して一応収まった

が、その際政府部内でキリスト教民主社会同盟(CDU—CSU、切上げ反対)と社会民主党(SPD、同賛成)との間で切上げの当否をめぐって深刻な意見の対立があることが浮き彫りにされた。さらに8月のフラン切下げ幅が11.11%と比較的小幅にとどまったこともマルク切上げおもしろくを強めることとなった。

このような情勢の下で9月の総選挙を迎えることとなったが、SPD進出の予想が伝えられるに及んでまたまた大規模なマルク買いが起こった(8月23日～9月30日までの短資流入額は16.2億ドル)。このため当局は再度にわたる市場閉鎖(9月25、26日および29日午前11時過ぎ以降)の後、9月30日からマルク平価維持操作を一時停止し、マルク相場を自由に変動させることとした。かくしてSPDは10月21日、自由民主党(FDP)と組んで連立政権を樹立し、かねての主張どおりマルク切上げに踏み切った。なお、上記平価維持操作の停止は、新政権が平価問題に対する態度を決定するまでの空白期間中に投機資金が流入するのを防止することを主眼としたものといわれている。

3. 影響と問題点

(1) 西ドイツ経済

イ. 国際収支面

切上げによる輸出減少効果について一応の試算を行なうと、受取外貨ベースで1970年中に約11～13億ドル程度とみられる^(注)。ただし輸出受注残高が高水準にあるため、明年後半にならないと影響がはっきり現われまいとみる向きが多い。他方輸入促進効果は、原材料、食料品等価格弾性値が小さいものが総輸入の約4割を占めることもあって、さして大きくないものとみられる。したがって、今次切上げによる貿易収支黒字幅縮小額は70年中十数億ドル程度と推測される。貿易外収支については、賠償等切上げによって直接影響されない支払もかなりあるが、観光旅行収支の悪化、外国人労働者の賃金送金額の増大などが予想されるので、赤字幅が若干増大しよう。ちなみに、シラー経済相は、切上げにより西ドイツの貿易(サービ

スを含む)収支黒字は年間約45億マルク(12.3億ドル)縮小する見込みであると述べたと伝えられる。

以上の結果、経常収支黒字幅(本年上期年率18億ドル)はかなり縮小するとみられ、従来のごとく多額の資本輸出を行なう必要は漸次なくなるものと思われる。なお、滞留短資はすでに10月初来23日までに約6.5億ドル流出し、切上げ当時の残高は約30億ドル(ブンデスバンクの推計)となっていたが、切上げ後の1週間余でさらに十数億ドル流出したと伝えられる。

(注) 4%の輸出入調整金の廃止を考慮して切上げの価格効果を $9.29 - 4 = 5.29$ (%)とし、IMFのロムバークの計測(IMF、Staff Paper 65年7月号参照)にかかる価格弾性値を用いて試算。

ロ. 国内景気面

前記の輸出受取外貨の減少11~13億ドルは切上げに伴う外貨建輸出価格上昇を考慮したものであり、マルク建で考えた輸出需要の減少は100~110億マルク(26~28億ドル相当)見当となり、これだけで名目成長率を2%弱低下させる要因となる。また滞留短資の流出に伴う過剰流動性縮小が金融引締めを助けることになろうし、切上げによる輸入品価格低下の物価抑制効果も期待される。しかし個人消費、設備投資など内需の勢いはなお強く、また最近の10%を上回る大幅賃上げにより賃金・物価のスパイラルの上昇のきざしが見えはじめていることなどからみて、切上げの景気・物価抑制効果が出てくるまでにはなお時日を要しよう。したがって、今後の財政・金融政策については、短資流出に対応した最低準備率操作はともかく、当局としてもしばらく様子を見ることになるのではないかとみられるが、切上げ幅が比較的大きくなっただけにその成り行きが注目される。

個別業界への影響としては、EEC共通農業政策のもとにある農業が最大の問題であったが^(註)、EECとの協議の結果、西ドイツ政府が農民に対して切上げに伴う所得減少分を補償し、その財源は一部は付加価値税の引上げにより、一部はEEC農業指導保証基金からの支出によりまかなわれ

ることになったと伝えられる。そのほか、従来から構造的問題をかかえているといわれていた石炭、造船、繊維などの産業についても、切上げによる競争条件の悪化を相殺するためなんらかの救済措置が採られる公算が強いといわれ、連邦財政の負担増大を懸念する声も聞かれる。

ところで、今次切上げが西ドイツ産業の価格競争力を当面弱めることはいなめず、しかも、①前回切上げ当時に比べ日本、イタリアなどとの競争が激化していること、②賃金コストの大幅上昇のきざしがみえはじめていること、などを考えれば、西ドイツ産業への響き方もそれだけ大きくなるだろう。しかし、長期的にみれば今次マルク切上げは西ドイツ経済にとってむしろ好ましいものであるといえよう。切上げを行わずに物価安定を図ろうとすればもっぱら内需を抑制するほかなく、いきおい設備投資が押えられ同国経済の将来の発展にマイナスとなるおそれが大きい。切上げによって外需が減少すれば、こうした懸念がそれだけ緩和されるからである。

(注) 切上げ国の国内農産物価格は、共通計算単位(1米ドル相当)が変更されないかぎり切上げ率と同率だけ下落し、農民所得もそれだけ減少する。

(2) 国際通貨・金融面およびEEC

マルク切上げは、西ドイツ貿易収支黒字の縮小、短資還流等を通じてポンド、フランそしてドルなど赤字国通貨に対して好影響を与え、ポンド切下げ以降不安定を続けた国際通貨情勢に一応の小康をもたらすものと期待されている。

金利面でも、西ドイツからの短資流出に伴ってユーロ・ダラー金利が9%台に低下するなど望ましい動きがみられるが、欧米各国とくに米国のインフレ鎮静の見込みがはっきりしないかぎりそれにも限度があろう。

EECの農業問題に関しては前述のような方向で解決が図られたが、フラン切下げ後の特別措置に続き共通農業政策がさらに後退したといわざるをえない。もっとも、マルク、フラン間の不均衡解消は、長い目でみればEEC全体の発展に資す

るものと思われる。

以上のように、今次マルク切上げは国際金融情勢に好ましい影響を及ぼすものであるが、各国通貨の信認はひっきりその国際収支節度にかかわるものである以上、これで問題が根本的に解消したわけではなく、赤字国がこの機を利用していっそう貿易収支改善に努力することが必要である。

東西経済交流の現状

東西間の緊張緩和とともに、その経済交流は年々顕著な拡大をみせており、とくに近年企業提携、経済・技術協力などが多面にわたり活発化している。一方貿易面では、①コメコン域内取引価格の改訂による域内貿易の伸長、②中共の文化大革命による経済の混乱、③ソ連、中共の未曾有の豊作による食糧輸入の減少、などの事情を背景として、1967年から伸び率が鈍化している。しかしながら今後は東西のそれぞれの側における貿易拡大の必要、あるいは中共経済の回復などから再び拡大のテンポを強めるものとみられる。

1. 東西貿易の動向

(1) 最近の動向

東西貿易は、1950年代半以降毎年世界貿易の伸

びを上回る好伸を続け、世界貿易に占める比重も55年にはわずか4.5%であったものが、66年には8.3%に達した(第1表参照)。しかし、67、68年には伸び率はそれぞれ4.7%、4.0%と従来(65、66年ともに12.8%)に比して著しく鈍化し、世界貿易に占める比重も68年には7.7%に低下した。

さらにこれを商品別にみると、対先進資本主義諸国(OECD諸国)取引では、機械を中心とする工業製品を輸入し、食・飲料、原・燃料を輸出する形態をとっているが、67年以降においては、輸出では、消費財を中心とした工業製品が比較的好伸をみせたものの、輸出の44%を占める原・燃料が伸び悩み、また主要輸出品である食・飲料がきわめて低調であった。また輸入は、全体の約8割を占める機械を中心とする工業製品の伸び率が大幅に鈍化したほか、食・飲料、原・燃料は減少している。一方低開発諸国との貿易では、経済援助をてことして工業製品を輸出し、原材料、食糧等の一次産品を輸入しているが、いずれも伸び悩みをみせている。

(2) 伸び率鈍化の背景

以上のような東西貿易伸び率鈍化の背景として第1に指摘されることは、コメコン域内取引価格の改訂(1966年)、貿易協定の更新(1966~70年)による域内貿易目標の拡大、専門化・協同化による域

(第1表)

世 界 貿 易 の 推 移

(単位・百万ドル)

| | 1955年 | 1965年 | 55年比 | 1966年 | 前年比 増加率 | 1967年 | 前年比 増加率 | 1968年 | 前年比 増加率 |
|---------|--------------------|---------------------|-------------------|---------------------|------------------|---------------------|------------------|---------------------|-------------------|
| | | | | | | | | | |
| 自由圏内貿易 | 79,590 (85.4) | 156,490 (83.9) | 1.97 ^倍 | 171,270 (84.2) | 9.6 [%] | 179,776 (83.9) | 5.0 [%] | 201,510 (84.6) | 12.1 [%] |
| 共産圏内貿易 | 6,905 (7.4) | 13,770 (7.4) | 1.99 | 13,860 (6.8) | 0.5 | 15,030 (7.0) | 8.4 | 16,650 (7.0) | 10.8 |
| 東 西 貿 易 | 4,240 (4.5) | 14,980 (8.0) | 3.53 | 16,910 (8.3) | 12.8 | 17,700 (8.3) | 4.7 | 18,400 (7.7) | 4.0 |
| 世 界 貿 易 | 93,200 (100.0) | 186,420 (100.0) | 2.00 | 203,370 (100.0) | 9.1 | 214,290 (100.0) | 5.4 | 238,150 (100.0) | 11.1 |

(注) 1. カッコ内は構成比(%)。

2. 世界貿易はFOB建輸出総額。

3. 世界貿易には仕向け地不明のものも含まれているため、自由圏内貿易、共産圏内貿易、東西貿易の合計額と一致しない。

資料：「国連統計」。