

## 海外経済の回顧と展望

### 〔要 旨〕

1971年には、戦後四半世紀にわたったブレトン・ウッズ体制が大きく揺らぎ、国際通貨体制は新段階を迎えた。8月の米ドルの交換性停止を機に多くの国が変動為替相場に移行したが、12月には米ドルの切下げと主要国通貨の切上げを内容とする歴史的な多角的通貨調整の合意が成立し、ほとんどの国が上下各2.25%に拡大された為替変動幅を伴う固定相場に復帰した。しかし、これは国際通貨情勢安定への第一歩にすぎないとされ、米ドルのしかるべき程度の交換性回復や新国際通貨制度の検討が急務とされている。

米国が国際収支の大幅赤字を続けて米ドルに対する信認をそこない、思い切った新政策を打ち出さざるをえなくなった基本的背景は、同国が完全雇用の追求とインフレ抑制とを調和させえなかった点に求められよう。もとよりその他にも幾多の国際収支悪化要因が数えられようが、米国がそれらをも総合した観点から必要とされる国際収支節度をみずからに課しえなかったことが問題なのである。米国の主張する黒字国責任論にももちろん一理があるとはいえ、今後同国の政策運営よろしきを得て今次通貨調整の効果が十分生かされることが、当面の国際通貨情勢の安定持続のためのみならず、旧体制の基本的特徴を保った新国際通貨制度の確立・維持のためにも、とくに望まれるゆえんである。

71年の先進国全体の實質成長率は不振の70年よりはいくぶん上昇したとみられる。もっとも、その主因をなした米国の景気回復も秋ごろまでは緩慢なものにとどまり、一方西欧経済はフランスを除いて総じて鎮静化傾向を強めた。このため、多くの国で失業問題が深刻化し、また発展途上国の成長も鈍った。世界経済拡大の主役が輸入依存度の低い米国に移ったうえ通貨不安などもあって、世界貿易の増勢はかなり衰えた模様である。消費者物価は根強い賃金上昇もあってさして上昇の勢いを改めず、西ドイツ、イタリアなどではスタグフレーションの危ぐが強まっている。もっとも、世界的な需給緩和や直接的価格規制などを背景に、卸売物価の騰勢は年後半に至ってかなり鈍化した。

こうした景気情勢に対処して多くの国が景気刺激策強化ないし引締め政策解除に踏み切り、これを映じて金利は前年来の低下傾向を持続した。もっとも、多くの国で、インフレや短資移動に対する配慮から、価格・所得政策や為替管理などによって財政・金融政策を補完する動きが目だった。なお、英仏両国では、市場原理を生かした金融調節を目ざす画期的な金融改革が行なわれた。この間、EECが「拡大」と「強化」という2大目標に向かって大きく前進し、米国大統領の中国・ソ連訪問意向表明や中国の国連加盟などを背景に東西間の経済的接近の気運が強まり、また発展途上国に経済ナショナリズムが高まるなど、注目すべき動きがみられた。

72年の世界経済は米英両国景気の上昇を中心にしだいに明るさを増し、貿易の伸びもある程度高まろう。もっとも、設備投資の低調もあって欧州大陸諸国経済の急拡大は総じて望み薄とみられる。物価の騰勢はいくぶん弱まると期待されているが、景気が回復に向かうだけに先行きは予断を許さず、各国の景気刺激策もインフレへの配慮によって引き続き制約を受けることとなろう。

## 〔目 次〕

1. 国際通貨体制の新段階
  - (1) 米国の新経済政策と多角的通貨調整
  - (2) 国際通貨体制再建への模索
2. 主要国経済の伸び悩みとインフレ持続
  - (1) 米国景気の回復緩慢
  - (2) 西欧経済の成長鈍る
  - (3) 世界貿易の伸び鈍化
3. 政策の基調と金利の動向
  - (1) 景気刺激策の積極化と金利の低下
  - (2) ポリシー・ミックスの新展開
  - (3) 英仏両国の金融改革
4. 開発政策の転換に迫られる発展途上国
  - (1) 成長鈍化
  - (2) 開発ジレンマと経済ナショナリズム
5. 東西接近の気運拡大
  - (1) ソ連ならびに東欧諸国
  - (2) 中国
6. 国際経済の諸問題
  - (1) E E Cの拡大・強化をめぐる動き
  - (2) G A T T体制の動揺

## 1. 国際通貨体制の新段階

## (1) 米国の新経済政策と多角的通貨調整

71年は国際通貨史上画期的な年であった。すなわち、米ドル不安が激化して8月には米国が金交換停止に追い込まれ、戦後四半世紀にわたったブレトン・ウッズ体制が大きく揺らいだ。その後世界的な変動為替相場下の4ヵ月を経て、12月には史上はじめての多角的通貨調整が実現、日本円を筆頭に多くの主要通貨が米ドルに対してかなり切り上げられる一方、基軸通貨米ドルが1934年以來の切下げ(金価格引上げ)を予定されることとなった。その結果ほとんどの国が、拡大された為替変動幅を伴う固定相場に復帰した。もとより、これは新たな国際通貨制度に関する合意成立までの過渡的な姿とされているが、いずれにせよ、国際通貨体制は新段階を迎えたのである。

## (米国の新経済政策とその背景)

米国の新経済政策は、失業減少とインフレ克服を旨とする国内対策とともに、①外国公的当局保有米ドルと米国の保有する金その他の準備資産(外貨、SDR、IMF引出権)との交換の一時停止、および②10%の輸入課徴金の一時的賦課という思い切った対外政策を含むものであった。

米国がドルの交換性停止という手段を選んだの

は、失業増大を招く国内引締め政策には政治的に耐えがたく、さりとてドルの大幅切下げは年来の方針として避けたかったためとみられ、そのねらいは、交換性停止のショックによって強い通貨の為替相場弾力化ないし平価切上げを促し、同国国際収支改善に対する黒字国の協力を促進することにあつたといえよう。輸入課徴金を賦課した真意も、通貨調整、貿易障壁撤廃、防衛費分担等に関する交渉促進の具とすにあつたと思われる。換言すれば、新経済政策は、国内景気回復を優先する立場に立って、国際収支節度によって国内政策があまりに強く制約されることには耐えがたいとの意向を行為で示したのもといえる。米ドルと金との交換のみならず、その他いっさいの準備資産との交換をも停止したことは、これを裏書きするものであろう。

もとより、米国の唱える黒字国責任論にも一理がないわけではない。米国経済はGNPベースでみて依然自由世界全体の約4割のウエイトを占めているだけに、同国経済が厳格な国際収支節度に服した結果極度の不振に陥れば、世界経済に大きな悪影響が及ぶことは否定しがたいからである。また、防衛費の分担や発展途上国援助の肩代わりに関する米国の主張にも、ある程度首肯しうる面があることは事実である。しかしながら、自国の

国際収支改善の負担を全面的に黒字国に負わせようという米国の態度が反発を買うのも当然であり、西欧諸国が米ドル切下げを強く迫ったのも無理からぬところであろう。

米国がかかるとの非常手段採用を余儀なくされるに至った直接の契機は、ドル不安の激化に伴い同国の金準備に対する圧力が強まったことである。米国の国際収支が内外金利差に基づく短資流出を主因に70年秋以降著しい悪化傾向を示していたうえ、ニクソン大統領が71年初の経済報告で黒字国責任論を従来以上に強調したため、一般に同国国際収支の自力改善はとうてい期待しがたいとの印象が強まった。このため、短資流入の引締め効果阻害に悩んでいた西ドイツは、4月のE E C蔵相会議で各国通貨の対米ドルいっせいフロートを主張した。これらの動きが市場筋の思惑を刺激し、

5月には西ドイツ・マルクを中心に強いと目される諸通貨の大量買い投機が発生、その結果、西ドイツおよびオランダが変動為替相場に移行、スイスおよびオーストリアが平価切上げを余儀なくされた。71年上期の米国国際収支赤字幅(公的決済ベース)は、5月投機にからむ大量の短資流出に加え4月以降の貿易収支の赤字転落もあって、113億ドルと半年間で70年中のそれ(98億ドル)を上回った。こうした情勢からドル不安の様相がしだいに強まり、ここ数年売り投機の対象とのみ考えられてきたフランス・フランや英ポンドなどまで買われるに至った。そこへ8月上旬、米国の両院合同経済委員会の国際通貨小委員会(ロイス委員長)が米ドルの過大評価は正のため通貨調整が必要であるとの勧告を発表したことなどから、ドル忌避の動きがにわかに強まり、わずか1週間に37億ド

(第1表)

米国の金準備高、対外流動債務および国際収支の推移

(単位・億ドル、△印は赤字)

	金準備高 (A)	対 外		A/B	A/C	国際収支(IMFベース)		
		流動債務 (B)	うち外国 公的機関 分(C)			貿易収支 じり	総合収支じり	
							純流動性 ベース	公的決済 ベース
1934年末	82	6	…	12.28	…			
45 "	200	68	41	2.91	4.80			
50 "	228	86	36	2.63	6.30			
55 "	217	136	69	1.59	3.12			
58 "	205	168	86	1.22	2.37			
59 "	175	194	101	0.90	1.72			
60 "	178	210	110	0.84	1.60	49	△ 36	△ 34
61 "	169	229	118	0.73	1.43	55	△ 22	△ 13
62 "	160	240	127	0.66	1.26	45	△ 28	△ 26
63 "	155	263	143	0.59	1.08	52	△ 25	△ 19
64 "	154	290	154	0.53	1.00	68	△ 27	△ 15
65 "	138	291	153	0.47	0.89	49	△ 24	△ 12
66 "	132	297	136	0.44	0.96	39	△ 21	2
67 "	120	331	156	0.36	0.77	38	△ 46	△ 34
68 "	108	336	124	0.32	0.87	6	△ 16	16
69 "	118	418	119	0.28	0.99	6	△ 60	27
70 "	110	432	200	0.25	0.55	21	△ 38	△ 98
71年9月末	102	607	421	0.16	0.24	(1~9月) △ 13	(1~9月) △ 175	(1~9月) △ 233

資料: Federal Reserve Bulletin および Survey of Current Business.

ルもの短資が米国から流出した。米国の金準備もフランスや欧州小国の金交換実行により、8月時には102億ドルと米国の威信維持上ないし国防上の必要最低限といわれる100億ドルぎりぎりとなった(第1表)。このため、米国としてもなんらかの抜本策を講ぜざるをえなくなったのである。米国がここまで追いつめられた直接の経緯は以上のとおりであるが、より基本的には、同国が完全雇用の追求とインフレ抑制との調和を図りえず、対症療法のみで表面を糊塗してきた当然の帰結といえよう。もとよりそのほかにも幾多の国際収支悪化要因が数えられようが、米国がそれらをも総合した観点から適切な国際収支節度をみずからに課しえなかったことが問題なのである。

#### (多角的通貨調整の実施とその意義)

EEC各国は米国の新政策発表後1週間にわたる為替市場閉鎖中に、これに処すべき統一的対策を協議したが、結局西欧各国はそれぞれ国情に応じた形で為替相場を弾力化した(フランスは経常取引については固定相場を維持)。しかし、きたるべき通貨調整で本国通貨の切上げをなるべく小幅にとどめたいとの配慮や国内引締め政策の効果維持の見地から、ほとんどの西欧諸国が適宜市場に介入するとともに、為替管理や金融面からの短資流入阻止策を強化した。

この間、主要国は10か国蔵相・総裁会議等の場で事態收拾のため折衝を続けたが、米国の金価格引上げ、輸入課徴金撤廃の条件、米国国際収支の要改善幅、主要国通貨の調整幅等の諸点をめぐる米国とその他諸国間、あるいはその他の諸国相互間の見解の相違が大きく、一時は通貨不安長期化の懸念も強かった。しかし、ローマにおける10か国蔵相・総裁会議(11月30日～12月1日)で、米国が仮定の議論としながらも金価格引上げの可能性を示唆するに至って事態は急進展をみ、米仏首脳会談の成功(米ドル表示金価格の引上げと貿易障

壁撤廃交渉開始とにつき合意)を経て、12月17～18日のワシントンにおける10か国蔵相・総裁会議で通貨調整に関する合意が成立した。

今回の通貨調整の内容は大要次のとおりである(「要録」参照)。①各国は合意した自国の新中心為替相場を、平価またはセントラル・レート of whichever of the forms to be published (Canada is provisionally to continue to use the gold, SDR unit, other IMF member currencies, whichever one is used for the purpose of the gold standard (but not the gold dollar, which is set at the gold price)). ②国際通貨制度の改革までの間暫定的に、為替変動幅を新中心為替相場の上下各2.25%(現行IMF協定では平価の上下各1%)に拡大するが、その採否および運用は各国の判断にゆだねる。③米国は「一連の短期的な関連措置」(貿易障壁の一部撤廃等とみられている)につき満足が得られることを条件に、金に対して米ドルを切り下げる(純金1トロイ・オンス当り35ドルから38ドルへ。切下げ率は7.89%、金価格引上げ率は8.57%)。④米国は輸入課徴金と設備投資税額控除措置中の輸入品除外条項とを廃止する。⑤より長期的な国際通貨制度の改革について、主としてIMFの場で早急に検討を開始する。その際とくに、(i)為替相場の安定およびしかるべき程度の交換性(a proper degree of convertibility)を保証するための措置と責任の分担、(ii)金、準備通貨、SDRのそれぞれが果たすべき役割、(iii)流動性の適正量、(iv)許容変動幅および為替相場弾力化措置、(v)流動的資本移動対策、の諸点に留意する。

カナダを除く10か国グループは合意した為替相場体系に基づき、またその他の先進国はこれを参照して、それぞれ自国の対米ドル新中心為替相場を設定した(「要録」参照)。日本、西ドイツ、オ

ランダ、ベルギーが対米ドル大幅切上げ(金平価切上げを予定)となった。対米ドル切上げとなった国でも、英国、フランスは金平価を据え置き、イタリア、北欧諸国等は金平価を若干切り下げる事となった。また、発展途上国では、国際収支赤字国や対米輸出依存度の高いアジア、中南米諸国などは、総じて米ドルに追随して金平価を切り下げることとしたが(対米ドル中心為替相場不変)、外貨事情に余裕がある一部の国は、むしろ国内物価への影響や英国、フランスなど旧宗主国との経済関係をも考慮して金平価を据え置いた(対米ドル切上げ)。ソ連・東欧諸国では大多数が金平価を据え置き、また、中国も基準相場と定められている対英ポンド相場を変更しなかったとみられる(対米ドル切上げ)。この結果、71年12月30日現在で107か国が対米ドル為替相場の調整を行なった。うち、対米ドル切上げ58か国(金平価切上げ7か国、同据置き37か国、同切下げ14か国)、対米ドル不変(金平価切下げ)42か国、対米ドル切下げ(金平価切下げ)7か国となっている。

以上のように世界的な通貨調整が実現したわけであるが、主要各国が国益と立場の相違を乗り越えて合意に達したことは理性の勝利とされ、これにより、米国の新政策発表以来世界景気に暗影を投じていた“uncertainty”が一応解消すると期待される。発展途上国も、「知らされざる犠牲者」として主要通貨の変動為替相場移行に強い不満を示していただけに、これを好感している。しかし、今次通貨調整はあくまで国際通貨情勢の持続的安定への第一歩にすぎないとされ、米ドルの交換性回復や新国際通貨制度の検討が急務とされている。なにぶんにも米国はせっぱ詰まれば国内経済を優先するとの印象が事実によって世界に強く植えつけられ、かつ、米ドルの切下げもタブーでなくなっただけに、ドル不安が再燃しやすい環境になっていることはいなみがたいからである。

(第2表)

## 主要国の経常収支動向

(単位・億ドル、△印は赤字)

	1969年	1970年	1971年 見込み
米 国	△ 9.0	4.4	△ 20.0
英 国	10.6	13.9	20.0
(準備通貨国計)	( 1.6)	(18.3)	( 0)
西 ド イ ツ	16.1	6.8	4.0
フ ラ ン ス	△ 18.0	△ 1.5	△ 4.0
イ タ リ ア	23.4	8.1	17.0
ベルギー・ ルクセンブルク	4.8	7.5	6.0
オ ラ ン ダ	△ 0.1	△ 4.7	△ 4.0
(EEC計)	( 26.1)	( 16.2)	( 19.0)
カ ナ ダ	△ 8.5	11.0	7.0
日 本	21.2	19.7	52.5
そ の 他 諸 国	△ 6.5	△ 16.9	△ 8.5
OECD全体	33.6	48.4	70.0

資料：OECD, Economic Outlook, 1971年12月号。

OECDでは、今次通貨調整の米国経常収支改善効果を約60~70億ドルとみており、貿易障壁撤廃交渉の結果いかんではさらに上積みして考えることもできよう。もっとも、通貨調整の効果が顕現するには少なくとも2年を要するとされるうえ、切下げ国景気の上昇と切上げ国経済の不振という調整効果の出にくい局面にあることなどをも考えると、早急な改善は容易でないと思われる。米国がインフレ抑制と完全雇用政策との調整に一段と意を用い、通貨調整の効果を無にしないよう努めることが望まれるゆえである。次に、米国が結局金価格引上げに同意した点も注目し直しよう。もとより、これは通貨調整促進の手段にすぎず、米国の金廃貨の長期的意図が変わったことを意味するものでも、米ドルの全面的金交換性回復に資するものでもないとされている。しかし、前述のようにタブーが消えたことの影響は小さくないであろうし、また、それが欧州諸国の強硬な負担平等論に服さざるをえなかった結果であることは、金廃貨がなかなかむずかしいことを示すものである

う。そのほか、今次通貨調整が各国とくに米国の民間対外直接投資については多国籍企業の動向にかなりの影響を及ぼすかも注目すべき点であろう。

## (2) 国際通貨体制再建への模索

### (ブレトン・ウッズ体制動揺の基本的背景)

通貨調整後の状態は前述のように過渡的なものとされ、今後長期的観点から国際通貨制度の改革が検討される予定であるが、この際、事ここに至った基本的背景を振り返ってみることは意味がある。

米ドルに大きく依存するブレトン・ウッズ体制には、各国が対外準備保有額を増加させようとするかぎり、限界があることはかねて指摘されてきたが、基軸通貨国たる米国の国際収支節度軽視と同体制のしくみ自体とが、同体制の限界到達を早めたことは否定しがたい。米国の国際収支が適度の国際流動性供給という観点から必要とされる以上の大幅赤字を続けて、ドルの信認喪失を早めたことは明らかであろう(第3表)。70年から実施されたSDR制度は混乱を伴わずにブレトン・ウッズ体制を改革することを目ざしたものと見えようが、前提とされた米国国際収支の赤字幅縮小が達成されるどころか逆に急拡大したため、その意図

は無に帰したのである。米国経済の相対的地位の低下等を考えるとき、黒字国側の政策態度にも問題がなかったとはいえないが、責の大半はやはり米国の節度軽視に帰せられよう。もちろん米国も国際収支悪化を座視していたわけではなく、60年代初以降各種のドル防衛策を講じ、また68~69年の本格的な国内引締め政策実施の背景には国際収支への配慮もかなり強うかがわれた。しかし、前者はいずれも国際競争力の維持・強化につながる真の国際収支対策ではなかったし、後者も、失業著増からある程度やむをえなかったにせよ、結局インフレ抑制・国際収支改善の目的未達のまま放棄された。

また、ブレトン・ウッズ体制のしくみそのものが、危機を早める一因となった面もあることが指摘できよう。第1に、米国の国際収支赤字が続いても、米ドルが基軸通貨であるゆえに多くの国がある段階まではさしたる抵抗なくその保有を増加させたため、事態がかなり切迫するまで米国に節度の必要を痛感させなかったことがあげられる。この点に関連して、基軸通貨国の場合には他の国と異なり、自国通貨がその保有する金外貨準備と交換されるまでは国際収支赤字が国内金融の自動的

(第3表)

### 国際流動性の推移

(単位・億ドル)

	金 (A)	外国為替	うち米ドル (B)	SDR	IMF ポジション	合計 (C)	A/C	B/C
1960年末	380	189	110	—	35	605	62.8%	18.3%
61 〃	388	195	118	—	41	625	62.1	18.9
62 〃	392	200	129	—	37	631	62.2	20.5
63 〃	402	224	146	—	39	666	60.4	21.9
64 〃	408	240	157	—	41	690	59.1	26.7
65 〃	418	237	158	—	53	710	58.9	22.3
66 〃	409	254	149	—	63	726	56.3	20.6
67 〃	395	290	182	—	57	742	53.2	24.6
68 〃	389	319	174	—	64	773	50.4	22.6
69 〃	391	323	160	—	67	781	50.0	20.5
70 〃	371	445	239	31	76	925	40.2	25.8
71年9月末	362	689	456	58	62	1,173	30.8	38.9

資料：IMF, International Financial Statistics, 1972年1月号。

引き締まりをもたらさないことも見のがせない点であろう。第2に、戦後の世界貿易の発展に大きな貢献をした「調整可能なくぎ付け制度(adjustable peg)」にはマイナスの面もあった。すなわち、この制度が1930年代の平価切下げ競争の経験に対する反省から生まれただけに、いずれかといえば平価のくぎ付けに重点が置かれたため、いざ平価変更の段階ではその幅が大きくなる傾きがあり、為替変動幅が小さいこととあいまって投機筋に「リスクの小さい大きな賭」を許したのである。この点が為替自由化の進展、ユーロ・ダラー市場や多国籍企業の発展等を背景に為替投機の規模を大きくし、体制の動揺を増幅したことはいなめない。第3に、赤字国は対外準備の枯渇によって切下げを余儀なくされるのに対し、黒字国にはこうした事情がないだけに切上げの例は少なく(平価変更の非対称性)、基軸通貨としての立場上平価を維持せざるをえなかった米ドルが他通貨に対して実質的に切り上げられる結果となり<sup>(注1)</sup>、米国の国際収支悪化の一因となったことがあげられよう。

#### (国際通貨制度改革の問題点)

ブレトン・ウッズ体制の危機を招いた基本的背景が変わらなるとすれば、金価格を大幅に引き上げないかぎり旧体制への単純な復帰は困難であろう。さりとて、超国家的体制へ一挙に飛躍したり、実務的に問題の多い変動為替相場制度の採用を考えることも現実的ではあるまい。したがって、実際には、旧体制の基本的特徴を維持した改革という大きなコンセンサスのなかで、前述のような旧体制の経験と各国の利害・見解の相違とをふまえ、既存の制度や準備資産を手がかりとしながら、持続可能な体制への移行を図っていくほかならざる。いずれにせよ、問題の重要さからみて、結論をうるまでにはかなりの年月を要しよう。

各国が当面緊急を要する問題として強く要求しているのは、米ドルの交換性回復である。これは、国際流動性としての米ドルにはなんらかの価値保証が必要であることのほか、米国に対する国際収支節度強制の手段という側面をも考えてのことであろう。しかし、金価格の大幅引上げの可能性が乏しいとすれば、既往累積ドル残高についてなんらの措置をも講じないまま交換性を回復することはとうてい不可能とみられる。10ヵ国蔵相・総裁会議のコミュニケが「しかるべき程度の交換性」と表現したのは、この辺の事情をも反映したものであろう。

長期的改革における中心的課題は、今後なにを主要な準備資産とし、その量をいかにして適度に保つかであろう。71年のIMF総会では、英国をはじめかなりの国が、将来は国際流動性の供給にあたってSDRのような国際的に管理される準備資産の役割を増大させるべきであると主張した。SDR本位制まで考えるかどうかはともかく、こうした方向が一応のコンセンサスとなりつつあるといえよう。これは、自然的要素に支配される金および米国の政策に左右される米ドルの準備資産としての役割を漸次縮小しようとするもので、いずれは金廃貨、脱ドルにつながるといえる。その背後には、国際的に管理される新準備資産であればその量を適度に保ちうるという考えがあるが、裁定者を欠く多数の主権国家による管理だけに、別の意味で困難が生ずるかもしれない。したがって、新準備資産の創出・配分手続が重要な問題とされようし、また、金のもつ節度を重視する国から、新準備資産の創出・使用上なんらかの形・程度で金と結びつけよとの主張が出される可能性もあろう。つまり、どの程度の国際収支節度強制機構を盛り込むかが問題である。なお、新準備資産

(注1) IMFの試算によれば、他通貨の平価変更により、米ドルは60年代に主要通貨に対して実質的に4.7% (貿易額ウエイトによる加重平均)切り上げられた。

を米ドルおよび英ポンドの既往累積残高処理に用いるかどうかも重要な問題となろう。

国際収支調整促進のためには、①為替相場の安定という基本的要請の枠内で恒久的に為替変動幅を拡大する、②米ドルをも含めて平価変更を容易にし、とくに前述のような非対称性を是正する、③なんらかの短資移動規制策を講ずる、などの措置が検討されよう。しかし、若干の為替変動幅拡大の収支調整円滑化・短資移動抑制効果にはおのずから限界がある。また、平価変更の弾力化も、行き過ぎれば為替相場安定の要請と矛盾するおそれがあるので、限度があろう。切上げ円滑化は、将来米国の発言力が相対的に低下した場合には、現実問題としてどこまで可能か疑問もあり、結局切下げのみが促進されて切下げ競争に発展しかねないからである。したがって、為替変動幅を若干拡大するとはいえ固定相場を維持し、しかも切下げ競争を回避しようとするれば、いきおい新準備資産の創出が安易に流れてその信認がそこなわれ、新通貨制度の持続が困難になるおそれなしとしない。要するに、ブレトン・ウッズ体制の基本的特徴を保持した新国際通貨制度が望ましいとすれば、たとえ特定国通貨に代えSDRのような新準備資産に中心的役割を与えとしても、新制度の安定・維持のためには主要諸国が国際収支節度を尊重することが不可欠であるといえよう。制度改革の過程で、国内完全雇用政策と国際収支節度との調和の問題があらためて問われざるをえない。

## 2. 主要国経済の伸び悩みとインフレ持続

### (1) 米国景気の回復緩慢

米国経済は71年初来回復過程にはいったが、そのテンポはおそく、しかもインフレは根強かった

ため、8月に新経済政策が実施された。その効果もあって暮れごろにはようやく景気回復加速の傾向がみられたものの、年間実質成長率は結局2.7%にとどまり、70年(0.6%減)に比べればかなりの好転ながら、景気回復期としては異例の低成長に終わった(第4表)。

#### (米国経済の三重苦と新経済政策)

政府は年初に71年の実質成長率は4.5%以上という楽観的な見通しを発表したが、年央までの実績はこれを著しく裏切るものであった。すなわち、70年秋のGMストの反動等特殊要因を調整してみると、この間の実質成長率は年率3%程度と潜在成長率(4%強)に達せず、第2四半期におけるいわゆるデフレ・ギャップ率(注2)は6%をこえていた。また鉱工業生産に至ってはスト見越しの鋼材備蓄需要の反動もあって7、8月と統落し、失業率も年初来6%前後の高水準を続けた。

景気回復が遅々としていた理由としては、まず、景気回復初期に著増するのを常とする民間在庫投資が、リセッション期の落込みが小さかった結果今回はさほど伸びなかったことがあげられる。民間設備投資が稼働率の低水準と企業収益の不芳から、製造業を中心に不振を続けたことも大きい。また、連邦政府需要がベトナム戦争縮小に伴う国防関連支出の減退を主因に、過去の回復期とは様変わり伸び悩みを示したことも響いた。乗数効果の大きいこの種支出の減少は、生産に対してもかなりの悪影響を及ぼしたとみられる。さらに、米国企業の国際競争力低下に伴う輸入著増を映じて、純輸出が著減をみたことも見のがせない。このほか、60年代の長期繁栄になれきっていた企業や家計が、インフレーションの根強さと失業の急増などから、70年以降いわゆる“lack of

(注2) デフレ・ギャップ率(%) =  $\frac{\text{潜在GNP} - \text{実績GNP}}{\text{潜在GNP}} \times 100$

潜在GNPは、完全雇用の下でインフレを伴わずに達成可能な最大GNPで、労働人口増加率、生産性上昇率などから推定される。



(第4表)

## 米国の主要経済指標

(単位・億ドル)

	1969年	1970年	1971年 (一部推定)	前年比増減(Δ)率(%)		
				1969年	1970年	1971年
国民総生産(実質)	7,247	7,200	7,395	2.6	Δ 0.6	2.7
〃 (名目)	9,291	9,741	10,468	7.5	4.8	7.5
うち個人消費	5,796	6,158	6,622	8.1	6.2	7.5
民間設備投資	986	1,021	1,082	11.0	3.7	6.0
民間住宅投資	318	304	406	5.6	Δ 4.4	33.6
民間在庫投資	74	28	21	4.2	Δ 62.2	Δ 25.0
純輸出	20	36	7	Δ 20.0	80.0	Δ 80.6
連邦・地方 政府購入	2,097	2,194	2,331	5.1	4.6	6.2
国産乗用車売上げ (百万台)	8.5	7.1	8.6	Δ 1.9	Δ 15.9	21.9
個人所得(億ドル)	7,503	8,036	8,570	8.9	7.1	6.6
失業率(%)	3.5	4.9	5.9	—	—	—
消費者物価 (1967年=100)	109.8	116.3	121.3	5.4	5.9	4.3
卸売物価 (1967年=100)	106.5	110.4	113.9	3.9	3.7	3.2
輸出(億ドル)*	364.9	419.8	437.0	8.6	15.0	4.1
輸入(〃)*	358.3	398.7	457.0	8.7	11.3	14.6
貿易収支じり* (〃)	6.6	21.1	Δ 20.0	—	—	—

(注) \*印はIMFベース(Δ印は赤字)、71年はOECD, Economic Outlook, 1971年12月号による。

confidence”の状態に陥っていた点も、一般的な背景としてあげよう。貯蓄率が8%台に乗せたことはその影響の一端を物語るものである。

大幅供給超過基調が続いたにもかかわらず、物価は71年にはいっても目だった落着き気配をみせず、とくに工業品卸売物価は7、8月にはむしろ騰勢を強めていた。この背景には、インフレ心理に基づく労組の強い賃上げ圧力があつた。すなわち、春から夏にかけて賃金協約改訂期を迎えたアルミ、製かん、産銅、鉄鋼等の業界では、3年間31%(初年度約13~14%)の大幅賃上げが行なわれ、その結果、鉄鋼、アルミ製品価格がただちに引き上げられるなど、賃金・物価のスパイラル現象が目だった。

こうした失業、インフレおよび前述の国際収支赤字のいわゆる三重苦解消のため、8月に新経済

政策が発表された。同政策は国内的には、大幅減税と90日間の賃金・価格凍結などにより、企業および消費者のコンフィデンスの回復を通じてインフレなき経済拡大を旨としたものである。

(新経済政策の効果徐々に発現)

経済界は、景気刺激策追加も価格・所得政策導入も拒否し続ける政府に失望してただけに、新政策を好感して気分的に明るさを増した。以降、消費税が撤廃された乗用車を皮切りに消費財の売れ行きがしだいに活発化するとともに、年余にわたり低迷を続けていた企業の在庫・設備投資も第4四半期以降増加が見込まれるに至った。また、物

価も卸売、消費者ともさすがに秋以降は一時的にもせよ落着きを示し、この結果、年間上昇率もそれぞれ3.2%、4.3%と、70年(それぞれ3.7%、5.9%の上昇)に比べればある程度低下した。

しかし、労働組合が賃金・価格凍結に続くいわゆる「第2段階」(11月14日以降)の規制(年率で物価+2.5%、賃金+5.5%、配当額+4%各以内)に対して必ずしも協力的とはいえず、また国際通貨情勢の先行き見通し難が暮れまで続いたこともあり、国民のコンフィデンスが十分回復したとは即断しがたいまま72年を迎えた。また、労働力人口の増加が大きいうえベトナム帰還兵等の社会増もあったため、雇用の絶対数増加にもかかわらず失業率はその後も6%前後とほとんど改善をみなかった。貿易収支(センサス・ベース)の赤字基調も変わらず、1~11月の赤字は実に17億ドル(前

年同期黒字 25 億ドル)に達し、年間の国際収支も第 3 四半期までの赤字(公的決済ベース、233 億ドル)をさらに上回ったものとみられる。

### (72年の景気は上昇加速の見込み)

回復 2 年目を迎えた 72 年の米国経済は、新経済政策の効果浸透と金融緩和を背景に、71 年をかなり上回る伸びを示すとみられる。大幅減税や高率貯蓄の反動などもあって個人消費が堅調の度合いを増すほか、設備・在庫投資も生産上昇や収益好転を映じて増勢を強めると見込まれ(もっとも、稼働率が低いいため設備投資の著増は期待薄)、さらに大統領選挙年だけに 73 年度(72 年 7 月～73 年 6 月)予算規模も実際には当初予算よりかなり拡大する公算が強いなど、各需要項目とも前年を上回る伸びが期待されるからである。

民間では、潜在成長率をかなり上回る 5.5～6% の実質成長を見込むとともに、GNP デフレーター上昇率は価格規制効果もあって 3% 台(71 年は 4.6%)にとどまるとみる向きが多い。ただ、失業率については、労働力人口の大幅増および生産性の上昇などを勘案すると、72 年末までに 5% を割るには至るまいとの見方が支配的である。

もちろん、政府の政策に対する不信感を払しょくしえず、上述のような高成長の成否を疑問とする向きもある。ただし、こうした慎重論者も、72 年の成長率が前年をかなり上回るとみる点に変わりはない。

## (2) 西欧経済の成長鈍る

### (成長率は軒並み低下)

71 年の西欧各国経済は、比較的順調な拡大を続けたフランスを除き、総じて 70 年後半来の鎮静傾向を強め、実質成長率も軒並み前年をかなり下回ったとみられる(OECD 加盟欧州諸国の実質成長率、70 年 5.0%→71 年見込み 3.25%)。

英国では、設備投資や消費の不振に加えて大規模ストの影響もあり、年前半には実質成長率がマ

イナスとなった。もっとも、秋以降は、輸出の好調持続と景気刺激策による消費の回復とにささえられ、景気はゆるやかながらようやく回復に向かった。西ドイツの景気は、税法上の設備投資抑制措置期限切れの影響などから年初一時的に再上昇の気配をみせたものの、5 月の変動為替相場移行以後は、投資財産業を中心に受注・生産の減退をみるなど、しだいに鎮静色を強めた。またイタリアでは、労働不安に基づく年余にわたる生産の伸び悩みが設備投資の停滞や住宅建設および消費の不振を招くに至り、鉱工業生産が 70 年を下回るなど戦後最悪のリセッションに陥った(実質成長率は 1% 以下と見込まれている)。ベネルックス諸国や北欧諸国の景気も、内需の低調に輸出の伸び鈍化も加わって、年初来総じて鎮静化に向かった。この間、70 年中に調整過程を終えたフランスだけは、消費の好調に加え、フラン切下げ(69 年 8 月)の効果や西ドイツ・マルクの実質切上げに幸いされた輸出好調もあって、潜在成長力に近い成長を達成した。ただし、同国でも秋ごろ以降先行き成長鈍化懸念が台頭した(第 5 表)。

景気の鎮静を映じて各国で失業者の増加が目立ち、とくに英国およびイタリアではほぼ戦後最高の水準に達した。英国で被雇用者数の純減が目立ち、まずまずの経済拡大を続けたフランスでもその頭打ちがみられたことは、企業の合理化意欲の強まりを示すものであろう。この間、西ドイツも超完全雇用状態を脱しつつある。

西欧景気停滞の背景としては、まず、民間設備投資が、英国およびイタリアの実質減少見込みをはじめとして、ほとんどの国で不振に陥ったことがあげられる。これは、ここ 2～3 年の大幅な設備投資の生産力化に伴って生産余力が増大し、かつ賃金コスト上昇もあって企業収益が低下したためである。次に、これまで景気下ささえ要因となってきた消費の伸びも、フランスを別としておお

(第5表)

## 西欧主要国の需要動向

(実質、増減(Δ)率・%)

		前年(同期)比				前期比年率(季節調整済み)		
		1969年	1970年	1971年 (見込み)	1972年 上期 (予測)	1971年		1972年 上期 (予測)
						上期	下期 (見込み)	
英 国	GDP	2.25	2.2	1.5	4.3	Δ 1.4	5.0	3.5
	消費	0.5	2.9	2.75	5.2	0.3	6.0	4.5
	財政支出	Δ 1.0	1.3	2.0	2.0	2.2	2.0	2.0
	設備投資	0.5	1.6	0.25	2.4	Δ 2.2	0.75	4.0
	輸出	10.3	4.8	4.8	4.8	5.6	7.8	1.7
西 ド イ ツ	GDP	8.1	5.4	3.5	1.1	6.2	—	2.0
	消費	8.0	6.8	5.75	2.3	6.6	2.0	2.5
	財政支出	4.2	4.3	6.75	4.1	7.0	3.0	5.25
	設備投資	12.1	11.9	4.0	Δ 3.2	4.3	Δ 5.25	Δ 1.0
	輸出	12.1	8.4	8.2	1.6	14.6	Δ 2.4	5.6
フ ラ ン ス	GDP	7.7	5.9	5.5	5.3	5.7	5.25	5.25
	消費	6.7	4.3	6.25	5.3	6.1	5.5	5.0
	財政支出	4.4	3.8	3.5	2.1	2.0	1.5	2.75
	設備投資	11.0	7.4	5.0	5.3	4.8	4.75	5.75
	輸出	15.3	16.0	8.7	10.0	8.9	9.6	9.9
イ タ リ ア	GDP	6.1	5.2	0.5	2.0	0.1	1.75	2.25
	消費	6.2	8.0	2.5	1.5	2.4	1.5	1.5
	財政支出	3.3	3.2	3.75	3.2	4.6	3.0	3.0
	設備投資	8.0	3.1	Δ 5.5	Δ 1.5	Δ 6.1	Δ 5.75	3.0
	輸出	11.4	5.1	4.6	5.4	0.2	6.8	3.8

(注) 設備投資は中央・地方政府および国営企業分を含む。

資料: OECD, Economic Outlook, 1971年12月号。輸出の1969年はIMF, International Financial Statistics, 1971年12月号。

むね鈍化した。前述のような雇用事情や時間外労働の減少により、大幅賃上げにもかかわらず個人所得の伸びが鈍ったことに加え、失業の増大やインフレの根強さをながめて消費態度が慎重化した結果とみられる。さらに、米国の新経済政策実施後の情勢が世界貿易ひいては各国景気の先行きに関する不安感を増大させ、上述のような諸傾向を加速した。とくに、景気下降局面にあった西ドイツおよびイタリアでそれが目だった。また貿易依存度の高い小国の場合も、30年代再現懸念をうんぬんする声がこれらの国でとくに強かったことからもうかがわれるように、その受けたショックは大きかった。上記諸事情があったため、多くの国が

内需喚起策を講じ、また輸出が総じて堅調を持続したにもかかわらず、総需要の伸び鈍化を避けえなかったのである。

(インフレの改善いまだし)

西欧主要国における71年の賃金上昇の勢いは、“wage explosion”といわれたここ1～2年に比べれば弱まったとはいえ、景況不ざえにもかかわらず依然根強く、実収賃金の前年比上昇率はほぼ軒並み10%台を続けた(第6表)。これは、インフレ心理の根強さ、か占的労働供給、労組幹部の統制力減退などの諸事情を背景とするものである。もっとも、労働需給の緩和を背景に、英国、西ドイツ等では秋の賃上げ交渉が7～9%程度で妥結する例もかなりみられるに至った。

この間、大部分の国で71年後半にはいって卸売物価の騰勢が鈍化した。製品需給の緩和を背景とする賃金コスト上昇分の価格転嫁困難化、一次産品市況の軟化や自国通貨の実質切上げに伴う輸入原材料価格の上昇鈍化ないし低下、一部諸国における直接的価格規制の一時的効果、などによるものである。しかし、消費者物価の騰勢は、賃上げがただちにサービス価格に反映されることもあってきて改まらず、西ドイツ、フランスではむしろ加速傾向を示しており、総じてインフレの収束にはなおほど遠い状況のまま越年した。

(72年の景気は徐々に回復の見込み)

各国とも景気支持の態度を強めており、かたが

(第6表)

## 主要国の物価・賃金の推移

(前年比騰落(Δ)率・%)

		1966年	1967年	1968年	1969年	1970年	1971年
卸売物価	米 国	3.3	0.2	2.5	3.9	3.7	3.2
	英 国	2.6	1.2	4.0	3.9	6.6	8.3
	西ドイツ	1.7	△0.9	4.1	2.2	5.9	4.9
	フランス	2.8	△0.9	△1.7	10.7	7.5	1.4
	イタリア	1.5	△0.2	0.4	3.9	7.3	3.4
消費者物価	米 国	2.9	2.8	4.2	5.4	6.0	4.3
	英 国	3.9	2.5	4.7	5.5	6.4	9.2
	西ドイツ	3.5	1.5	1.8	2.7	3.9	4.6
	フランス	2.7	2.7	4.6	6.4	5.5	5.0
	イタリア	2.3	3.2	1.4	2.6	4.9	4.9
賃 金	米 国	3.8	4.5	6.1	6.6	5.4	6.7
	英 国	7.8	4.0	7.7	7.9	13.9	9.8
	西ドイツ	7.0	2.6	7.6	9.8	16.7	13.0
	フランス	6.2	5.8	12.6	11.2	8.8	11.4
	イタリア	5.0	4.7	3.8	8.0	22.8	14.6

(注) 1971年については、消費者物価および賃金は各国とも71年1～6月平均の前年同期比上昇率、卸売物価は、西ドイツは71年1～10月平均の、他の西欧諸国は同1～9月平均の前年同期比上昇率。

資料：消費者物価、賃金（製造業時間当り実収賃金）は NIESR, National Institute Economic Review, 1971年11月号。卸売物価は各国統計。

た米国内経済が明るさを増すと期待されることもあって、国際通貨不安の一応の解消を背景に西欧景気も72年には全体として徐々に回復に向かうものとみられる。しかし、各国とも引き続きインフレに対する配慮を怠りえない状況にあるうえ、少なくとも前半は設備投資の増加に多くを期待しえないため、急速な回復は困難であろう。OECDも、西欧主要国の72年上期の実質成長率は英国を除いて軒並み潜在成長率を下回り、とくに、西ドイツ、イタリアではそのギャップが大きいとみ、加盟欧州諸国全体では前年同期比3.25%と71年並みにとどまると予測している(1959～69年間の平均は同5.0%)。このため、多くの国で72年央ごろまでは失業率の高水準持続ないし上昇が見込まれるほか、設備稼働率も低水準を続け、場合によっては一段低下をみる可能性もなしとしない。

物価の騰勢は多少鈍化すると期待されているが、賃上げ圧力の急速な弱まりは期待しがたいこ

とや、英国、フランス、イタリア等の諸国で実施されている直接的価格規制の効果の持続性には疑問があることも考ええると、景気が回復に向かうだけに予断を許さない。

## (3) 世界貿易の伸び鈍化

(貿易の伸び鈍化)

自由世界の貿易額は69、70両年とも14～15%の伸びを示したが、71年に至ってかなり増勢が鈍化した模様である(第7表)。これは、もっぱら貿易量の伸び率低下、とくに従来的好調をリードしたOECD加盟諸国(68～70年間の世界輸入増加総額に対する寄与率は81%)の輸入量増加率が

大幅に低下した(70年8.7%→71年見込み5.75%)ことによる。71年のOECD全体の成長率(3.5%)が70年(2.7%)を若干上回る見込みであるにもかかわらず貿易の伸びが鈍る主因は、成長の主役が輸入依存度の低い米国に移り、西欧および日本の景気が全体として鎮静化したことであろう。加えて、国際通貨情勢の不安定および米国の輸入課徴金賦課などの影響も見のがせない。

なお、先進国間の貿易増加率が先進・発展途上国間のそれを上回るという近年の傾向からみると、71年中の動きはやや異なり、OECD加盟諸国の対域外輸出(12.0%増)は対域内輸出(11.5%増)を上回る伸びを示した模様である。もっとも、これは、OECD諸国とりわけ西欧、日本の景気鎮静化による一時的現象とみられ、水平分業の進展に伴う先進国間貿易のシェア増大というすう勢そのものには変わりはないものとみられる。

72年の自由世界の貿易量の伸びはある程度高ま

ろう。世界経済の成長率が上昇する見込みである。うえ、通貨調整の実現によって通貨不安が一応解消し、また米国の輸入課徴金撤廃によって保護貿易措置のまん延が阻止されたと期待されるからである。また、貿易障壁撤廃交渉の進展いかんでは、この面から貿易拡大要因が加わる可能性もある。しかし、世界経済拡大の主役が71年同様米国であるため、貿易量の急増は期待薄であろう。

発展途上国の71年の貿易動向をみると、輸出の伸び悩みと交易条件の悪化が目だった。とくに、輸出は非鉄金属、ゴム、ジュート等工業原料品が先進国景気の後退に伴う需要低迷、また米、茶、コーヒー、ココア等の食料品が増産による市況悪化、さらに工業製品については米国の輸入課徴金の賦課といった悪材料もあって、71年の伸び率は9%程度(70年11.0%増)にとどまった模様である。他方、輸入は民生安定や開発資材の増高に加

(第7表)

自由世界貿易(米ドル表示)の動向  
(前年比増加率・%)

	輸 出 額		輸 入 額	
	1970年	1971年 1~6月	1970年	1971年 1~6月
世 界	14.6	11.5	14.7	12.3
工 業 国	15.8	11.4	14.9	12.2
米 国	13.7	5.1	10.8	15.5
英 国	9.9	9.8	8.9	9.4
欧州大陸 工業国	16.7	12.5	18.0	12.5
西ドイツ	18.7	20.5	20.7	13.5
フランス	18.8	13.4	9.3	12.0
イタリア	12.6	11.8	20.0	8.9
日 本	20.8	24.5	25.7	8.7
他の先進国	12.7	7.9	19.2	11.2
発展途上国	11.0	12.9	11.7	15.4
	OECD 諸国輸出		OECD 諸国輸入	
	1970年	1971年	1970年	1971年
価 額	15.7	11.75	14.6	11.25
価 格	5.6	5.75	5.4	5.25
数 量	9.6	5.75	8.7	5.75

資料：IMF, International Financial Statistics, 1971年12月号。  
OECD, Economic Outlook, 1971年12月号。

え、先進国のインフレを映じた輸入価格の上昇から引き続き増加した(71年見込み14%増、70年11.7%増)。

(輸出入価格の続騰)

輸出入価格は71年も著しい騰勢を持続した。OECD加盟諸国の輸出価格(ドル表示)の上昇率は5.75%と、70年(5.6%)をわずかながら上回る見込みである。これは主要国通貨の変動相場移行による対ドル実質切上げによる面も少なくないと思われるが、より基本的には、各国国内インフレが依然として鎮静せず、またインフレが世界的であるところから国内価格上昇をほぼそのまま輸出価格に反映させうる状態が続いた結果であろう。もちろん、こうした状態は多くの国における需給緩和につれて徐々に変化しつつあるが、卸売物価の景況感応度が相対的に高い日本やフランス以外の国では、本国通貨表示輸出価格もなお騰勢を持続している(第8表)。

一方、71年のOECD加盟諸国の輸入価格(ドル表示)上昇率は、5.25%と70年(5.4%)をわずかながら下回ると見込まれている。これは、年初に原油価格引上げがあったものの、食糧や非鉄金属の価格が、主要輸入国経済の伸び悩みや通貨不安に基づく買控えなどにより著しく軟化したほか、海上運賃も低下したためである。なお、この結果先進工業諸国の発展途上国に対する交易条件がさらに改善したこともあって、OECD諸国全体としての域外諸国に対する経常収支黒字幅は一段と拡大した模様である。

OECD諸国の米ドル建輸出入価格は72年も引き続きかなり上昇しよう。各国におけるインフレの勢いはある程度弱まると期待されてはいるもののなお予断を許さず、また通貨調整が、景気局面の相違から従前の例ほどでないにせよ、貿易価格の騰勢を助長する方向に働く公算が大きいからである。

(第8表)

## 主要国の輸出入物価動向

(自国通貨表示分、カッコ内はドル表示分、単位・%)

	米国	カナダ	英国	西ドイツ	フランス	イタリア	日本	
輸出物価	1966年	3.0	4.2 (4)	2.9 (4)	1.1 (1)	2.8 <sup>△</sup> (3)	1.1 ( <sup>△</sup> 1)	0.1 (0)
	67 <sup>〃</sup>	2.0	2.0 (2)	1.9 <sup>△</sup> ( <sup>△</sup> 1)	0.9 <sup>△</sup> ( <sup>△</sup> 1)	0.7 ( <sup>△</sup> 1)	0.9 (1)	0.4 (0)
	68 <sup>〃</sup>	1.5	3.6 (4)	7.3 <sup>△</sup> ( <sup>△</sup> 6)	1.5 <sup>△</sup> ( <sup>△</sup> 1)	0.8 <sup>△</sup> ( <sup>△</sup> 1)	0.5 (0)	0.5 (1)
	69 <sup>〃</sup>	3.3	2.5 (3)	3.4 (4)	1.8 (3)	6.8 <sup>△</sup> ( <sup>△</sup> 3)	3.3 (2)	2.7 (3)
	70 <sup>〃</sup>	5.7	2.7 (7)	6.6 (7)	1.8 (10)	11.0 (3)	5.0 (6)	4.9 (5)
	(注1) 71 <sup>〃</sup>	3.4	0 (4)	9.2 (9)	1.9 (4)	5.4 (5)	5.7 (6)	0.8 (1)
輸入物価	66年	2.8	1.3 (2)	1.9 (2)	1.6 (1)	0.9 (1)	1.3 (1)	2.1 (2)
	67 <sup>〃</sup>	0.8	0.8 (0)	0 <sup>△</sup> ( <sup>△</sup> 2)	1.2 ( <sup>△</sup> 1)	0.5 (0)	0.9 <sup>△</sup> (1)	1.1 ( <sup>△</sup> 1)
	68 <sup>〃</sup>	1.1	1.6 (2)	10.4 <sup>△</sup> ( <sup>△</sup> 4)	2.9 <sup>△</sup> ( <sup>△</sup> 3)	3.1 ( <sup>△</sup> 3)	0.6 (1)	0.5 (1)
	69 <sup>〃</sup>	3.0	2.5 (3)	4.3 (5)	3.0 (5)	6.4 (2)	1.3 (1)	2.3 (2)
	70 <sup>〃</sup>	7.1	2.0 (5)	4.9 <sup>△</sup> (5)	1.9 (5)	10.9 (3)	2.9 (5)	3.3 (3)
	(注1) 71 <sup>〃</sup>	5.8	0.4 (6)	2.8 <sup>△</sup> (3)	0.4 (3)	2.4 (2)	9.1 (9)	1.0 (1)

(注1) 1971年の輸出入物価騰落率は、自国通貨表示分については、米国、英国、西ドイツ、日本は71年1～9月平均(ただし、米国の輸入物価は1～6月)の、その他諸国は同1～6月平均の前年同期比。ドル表示分はすべて1～6月平均の前年同期比。

(注2) 1970年6月1日変動相場へ移行。

(注3) 1967年11月18日ポンド平価切下げ(外貨建切下げ率約14.3%)。

(注4) 1969年10月27日マルク平価切上げ(外貨建切上げ率約9.3%)。

(注5) 1969年8月11日フラン平価切下げ(外貨建切下げ率約11.1%)。

資料：IMF, International Financial Statistics, 1971年12月号。

## 3. 政策の基調と金利の動向

## (1) 景気刺激策の積極化と金利の低下

(景気刺激策の積極化)

米国はすでに70年中から経済政策の重点をイン

フレ抑制から過度の景気後退回避へ移していたが、71年にはいった多くの方が、景気の回復遅延あるいは鎮静が明らかになるにつれて、景気刺激策を強化した。インフレ抑制に対する配慮がとくに強かったフランスや諸小国も徐々に景気支持を指向、西ドイツも暮れには引締めを解除した。

米国は景気回復促進のため、財政面では、71年初の設備の減価償却基準緩和に続き、72年度予算案を当初から116億ドルの大幅赤字を見込んだ異例の積極予算とした(ただし、いわゆる完全雇用予算ベース(注3)では1億ドルの黒字)。金融面でも、連邦準備制度は70年11月から71年2月にかけて5回にわたり公定歩合を引き下げ(6.0→4.75%)、公開市場操作も一段と緩和を促進する方向で運用した。もっとも、その結果マネー・サプライの増加率が年率10%をこえるに至ったため、連邦準備制度はインフレ抑制の見地から春以降緩和方針を若干手直した(いわゆる“less ease”)。この間、前述のように三重苦改善のきざしがみられなかったため、民間では景気対策追加と価格・所得政策導入の要望が高まった。漸進主義と自由放任を標ぼうしていたニクソン政権も、72年の大統領選挙を控えて事態を放置しえず、8月に新経済政策実施に踏み切った。新政策によってインフレ抑制および国際収支改善の面における金融政策の負担が軽減されたのに伴い、連邦準備制度は再び金融緩和促進に転じ、11月および12月に公定歩合を引き下げ(5.0→4.5%)、とくに12月には経済拡大の促進を引下げの理由として正面からうたうに至った。

インフレ高進から慎重な政策態度を持ってきた英国も、3月に発表した71年度予算案では黒字を維持しつつも大幅減税を織り込み、また市中貸出規制を緩和、4月には短資流入防止のねらいもあ

(注3) 予算上の歳出(ただし、完全雇用水準の下で想定される額を上回る失業給付支出を差し引いたもの)を完全雇用水準の下で想定される歳入と比較したベース。

わせて公定歩合を引き下げた(7.0→6.0%)。さらに7月には割賦販売条件規制の停止、購買税率の引下げ、設備の減価償却促進措置を実施、9月には市中貸出規制を撤廃するなど、需要拡大策を本格化した。9月の公定歩合引下げ(6.0→5.0%)は短資対策を主眼とするものではあったが、国内景気対策にも合致するものとされた。

イタリアも4月、10月に公定歩合を引き下げた(5.5→4.5%)ほか、7月には中小企業、輸出企業への資金援助等を骨子とする緊急財政措置を実施、さらに、秋には公営企業の投資を今後長期的に促進する方針を発表した。

フランスは70年央以来の景気支持方針を持続し、1月の公定歩合引下げ(7.0→6.5%)に続いて景気調整基金の一部を解除したが、春以降景気の回復に伴ってインフレ再加速の懸念が強まったため、5月には公定歩合(6.5→6.75%)および預金・貸出準備率を引き上げた。9月発表の72年度予算案を3年連続均衡予算としたのもこうした見地からであるが、一方では、米国の新経済政策実施に伴う企業心理の慎重化をも考慮して、同予算に公共投資関係支出増を盛り込むなど、微妙な政策態度を示した。その後、価格抑制契約(後述)を実施したこともあって、財政・金融政策の重点は再び景気支持に移り、71年暮れには長期金利引下げの誘導、預金・貸出準備率引下げなどの措置が実施された。

景気鎮静化が遅れた西ドイツは、71年にはいつでも物価安定を最優先目標とし、4月に短資流入抑制のねらいで公定歩合を引き下げた(6.0→5.0%)際も、同時に手形再割引枠を削減した。また5月の変動為替相場移行の主たるねらいも景気鎮静・インフレ抑制にあったことは、同時に財政緊縮措置が強化された点からもうかがわれる。しかし、年後半以降の景気鎮静に応じて民間では引締め早期解除、景気刺激の要望が強まった。政策

当局の間でも意見が分かれた模様であるが、10月に続く12月の公定歩合(4.5→4.0%)および最低準備率引下げにあたっては、ブンデスバンクも、内外金利差の縮小が主眼ながら国内景気面からみても妥当な措置、と説明した。この間、9月に発表された72年度予算案は緊縮的なものではあったが、緊急発動予算の執行の余地を残すなど、先行きに対する配慮がうかがわれた。

なお、ベネルクス3国や北欧諸国も景気支持の配慮を加えはしたが、インフレ圧力の持続あるいは国際収支悪化という事情もあって、引締めぎみの政策運営を続けた国が少なくない。

#### (金利の低下)

主要国における景気刺激策積極化と短資流入抑制の意図とを背景に、各国短期金利は71年も引き続き低下し、年末の水準はほぼ67年央当時に近いものとなった。もっとも、下げ幅は70年中のそれには及ばず、またインフレ対策や通貨危機をめぐる短資流出入への配慮などもあって、下げ足も必ずしも一本調子ではなかった(第1図)。

すなわち、米国短期金利はあいつぐ公定歩合引下げと資金需要の停滞から71年にはいったり一段と低下、3月には一時67年のボトムをも下回った。その後、連銀の“less ease”への転換もあって年央にかけ一時反騰したが、8月の新経済政策発表以後再び低下に転じた。この間、ユーロ・ダラー金利は米国金利とほぼ同様な動きを示したが、通貨投機の有力な資金源となっただけに、5月初と8月央の異常高など不規則な動きもみられた。こうした米国およびユーロ市場金利動向は欧州諸国の短期金利に波及したが、もちろん、各国の景気局面、国内金融政策や通貨危機への対応策の相違などを映じ、その反応は国により一様ではなかった。フランスの短期金利が年央の一時的引締め期を別としてほぼ通年ゆるやかな低下傾向をたどり、また英国では4月以降着実な低落をみたのに

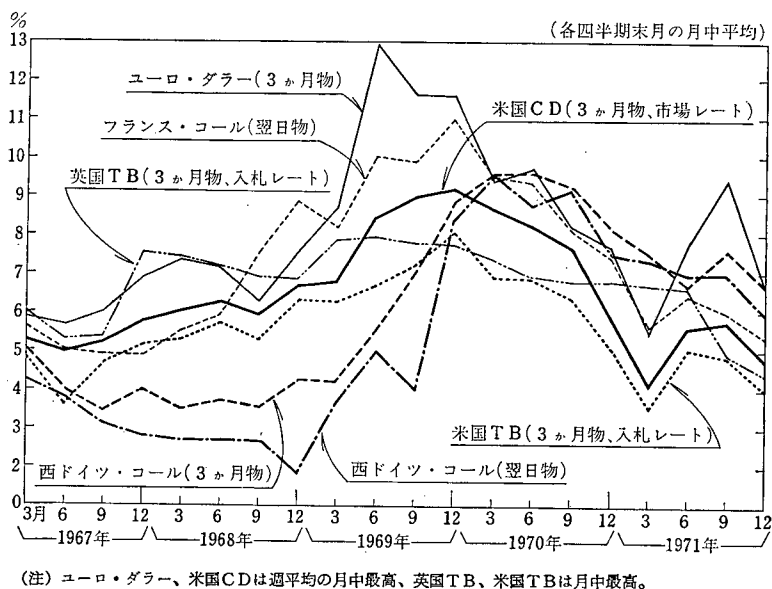
対し、西ドイツの短期金利は4月の公定歩合引下げ後いったん低落したものの、5月の変動為替相場移行後の金融引締め強化により再び上昇、10月の公定歩合引下げまでは高水準を続けた。

米欧間短期金利格差は、米国金利が急低下した71年初にはむしろ拡大し、短資移動を助長したが、年央にかけて米国金利の反発と欧州諸国金利の低下から縮小に向かい、曲折はみられたものの、71年末には主要各国短期金利がおおむね下方に収斂するに至った。

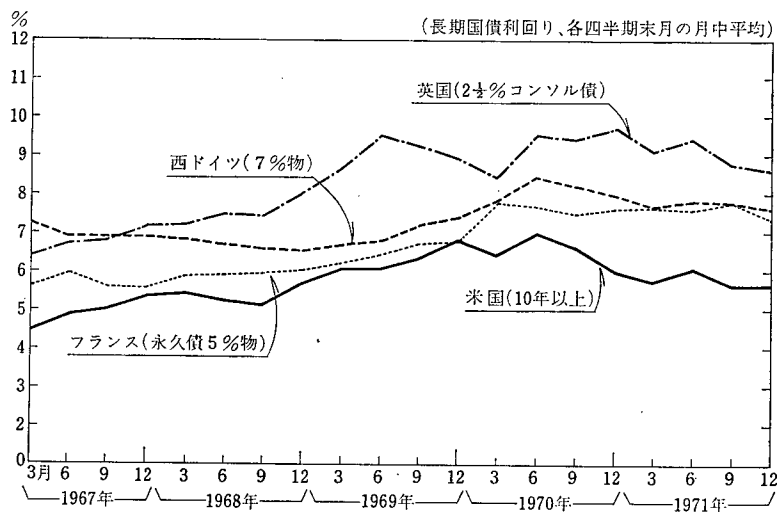
一方、長期金利は、順調な経済拡大を続けたフランスと起債の集中した西ドイツで年央ごろまでやや強含みに推移したものの、総じて通年ゆるやかに低下した(第2図)。これは、短期金利の低下と設備投資不振を映じたものである。もっとも、下げ幅はインフレ心理の根強さもあって短期金利ほど大きくなく、長短金利格差は拡大した。

米国や欧州主要国が引き続き景気刺激ないし支持を必要とする情勢にあるうえ、通貨調整後は短資移動が主として金利裁定動機によるものとなって金利の平準化傾向を強めるため、金利は72年にはいってもしばらくは総じて弱含みに推移しよう。もっとも、春ごろには米国金利が景気上昇に伴って強含みに転じ、欧州各国の金利を下ざさ

〔第1図〕 短期金利の推移



〔第2図〕 長期金利の推移



る形となる公算なしとしない。

## (2) ポリシー・ミックスの新展開

71年には多くの国が景気刺激ないし支持の態度を強めたものの、いずれの国も、依然根強いインフレや通貨不安に伴う短資移動などに対する配慮を怠るわけにはいかなかった。こうした困難な政策環境の下で内外均衡の同時達成を図るため、伝統的な財政金融政策を価格・所得政策や各種の短



資流入抑制策などで補完する動きが目だった。

#### (価格・所得政策の一般化)

米国、英国、フランス、イタリアの各主要国が価格あるいは賃金の直接規制策を導入または再導入し、こうした措置が先進諸国間でかなり一般化した。もっとも、69年ないし70年から価格凍結措置を実施してきたデンマーク、オランダ、ノルウェー、スウェーデン等の諸小国は、年央以降逆に、その長期化もあってこれを撤廃した。

各国の採った措置の態様は、法律に基づく統制から民間の自主規制に至るまでさまざまである。米国は前述のように90日間の賃金・価格凍結のあと、第2段階の措置として賃金・物価両委員会によるガイドライン政策を採っているが、いずれも最終的には1970年経済安定法に基づく強制力をもっている。これに対して英国の場合は、英国産業連盟が自主的に、71年8月以降1年間の価格引上げを原則として5%以内に押えることとしたものである。もっとも、これと相前後して政府が景気刺激策を強化したところからみて、まったく自発的なものかどうか疑問もあろう。フランスでは、9月に政府と経営者団体連盟との間で、72年3月までの半年間の工業製品価格の平均上昇率を1.5%以内に押えることを骨子とする価格抑制契約(contrat anti-hausse)が締結された。イタリアでは、政府が決定権限をもつ公共料金の据置きを決定するとともに、小売価格の急騰抑制権限を知事に与える形をとっている。

各国とも、60年代後半の英国のきびしい価格・所得政策の廃止後反動的に賃金が急上昇した先例にも徴し、民間のイニシアチブを極力尊重する形をとるなど苦心しているが、なおその効果の持続性は疑問とみられている。たとえばOECDでは、「価格・所得政策の効果はせいぜい1年以内という経験的結論は変わらない」としている。とくに、米国以外の大半の国の措置は政治的理由か

ら価格規制にかたよっているため、賃上げ圧力に基づくコスト・インフレ対策としてはこれに多くを期待しがたいであろう。米国の場合でも、賃上げ抑制は労組の態度などからみて価格抑制ほどの効果はあげえず、企業収益圧迫、投資抑制を通じて景気回復が妨げられる結果になりかねないとの見方さえある。この点に関しては、山ねコスト防止によって過大な賃上げ圧力を除去しようとする英国の労使関係法が施行されたことが注目されよう。

#### (短資対策の強化)

欧州諸国の71年の経常収支は、フランス、オランダ等一部諸国を除いて黒字幅が拡大したため、関心はもっぱら短資移動対策に集中した。すなわち、短資の流入による国内流動性膨張がインフレ抑制を困難にするとの見地から、また米ドルの交換性停止後は米ドルの保有増忌避ないし自国通貨の対米ドル実質切上げ幅拡大回避の要請も加わって、各国とも極力短資流入を防止しようとした。

このため、欧州諸国では71年初来、公定歩合引下げのほか、中央銀行による先物為替市場への介入、居住者の外貨借入れ制限等の短資流入抑制措置を講ずる一方、準備預金率の引上げや国債発行により流入短資の不胎化に努めた。5月の西ドイツ、オランダ両国の変動為替相場移行、スイス、オーストリア両国の平価切上げ、米国の新経済政策実施に伴う各国の変動為替相場移行なども、それ自体同様の意図を含むものといえよう。8月以降、非居住者預金に対する高率の準備率適用、非居住者預金に対する付利禁止、非居住者の債券取得制限、為替銀行の対外ポジション規制強化など、広範な金融ないし為替管理措置が採られた。12月の通貨調整実施に伴い、これらの措置の多くが緩和されたものの、フランスが先行きなお見通し難として二重為替相場制度を維持しているなど、完全に旧に復するには至っていない。

なお、米国は、短資流出防止策として、米国銀行の自行在外支店に対するユーロ・ドル借入れ返済を相殺するねらいで、米国輸出入銀行および財務省による米国銀行在外支店からの特別借入れを行なった。また、短期金利の低下阻止をねらって“semi operation twist”（買オペレーションの主対象をT Bから中長期債に移行）を一時実施した。もっとも、この措置は同時に長期金利下げをもねらったもので、しよせん国内景気刺激策の枠内のものであった。

### (3) 英仏両国の金融改革

71年には英仏両国で、長年の伝統を破る画期的な金融改革が行なわれた。いずれも、市中貸出規制などの直接的手段や硬直的な金利体系を排して、プライス・メカニズムを重視した金融調節を指向するものであった(46年6月号および10月号「調査」参照)。

#### (準備預金制度の活用)

英蘭銀行は9月から実施した新金融調節方式において、従来総需要政策遂行上金融面で中心的役割を果たしてきた市中貸出規制を撤廃するとともに、流動性規制の適用対象金融機関の範囲を拡大し、これを貸出規制に代わる主要な信用調節手段として活用することとした。一方、フランス銀行は、70年10月の市中貸出規制撤廃に際して発表した貸出準備率構想に基づき、71年3月、準備預金制度を改正して貸出にも準備率を課しうることとし、かつその場合の適用対象金融機関の範囲を拡大した。

両国の金融改革に共通する主眼点の一つは、市中貸出規制という直接的政策手段から準備率操作を通ずる間接的信用調節に移行することにある。さらに、準備率適用対象金融機関の範囲を拡大して金融政策上各種金融機関の取扱いの不平等を是正し、これにより競争促進と政策効果の拡充をねらった点も共通している。すなわち、英国では従

来の流動比率規制および特別預金制度はロンドン手形交換所加盟銀行等一部大銀行だけに適用されていたが、新しい最低準備比率規制と特別預金制度は全銀行および大手割賦販売金融会社に原則としてほぼ一律に適用されることとなった。またフランスでは、貸出準備率制度の導入により、金融機関の業態別預金依存度の相違に由来する準備積立て負担の不公平の是正が図られた。

#### (金利の自由化)

従来英仏両国が貸出規制に依存せざるをえなかったのは、硬直的な金利体系によって金利機能が著しく制約され、市中流動性の調節を通ずる弾力的な金融政策の効果がはばまれていたことによる面が大きい。すなわち、英国では主要銀行間の預貸金利協定や長期国債価格支持政策によって長短金利の自由変動の余地がせばめられ、また、その結果、金利が自由に変動するいわゆる第2市場(parallel market)との関係で種々問題が生じていた。一方フランスでも、各種優遇金融制度の累積の結果相互に独立した各種金融市場と複雑な金利体系が成立し、各市場間の金利裁定機能が失われていた。しかし、準備預金制度の活用による間接的信用調節方式を十分機能させるためには、金融市場における金利機能の回復を図ることが必須の要件である。このため、英蘭銀行は、長期国債価格支持操作を原則的に停止するとともに、銀行間の金利協定を廃止させたのである。また、フランス銀行が、買オペレーション金利を公定歩合より低くして主たる対市中信用供与ルートを再割引から買オペレーションに移す(再割引枠は72年1月廃止)とともに、優遇金融制度の縮小を図っているのも同じねらいであり、同行は、従来公定歩合と事実上密接に関連していた市中貸出金利も金融市場の需給をより強く反映するようになる、と期待している。

### (今後の問題点)

市場原理の活用を旨とした両国の金融改革は意欲的な実験として評価され、実施後市中金利が従来より弾力的に変動し金融機関相互間の競争も促進されるなど、その効果にはみるべきものがある。しかし、こうした改革が実現しえたのは、内外均衡の矛盾が少ないという有利な情勢の展開に負うところが大きいことはいなめず、将来新方式がきびしい試練にさらされる場面も当然予想される。その場合、財政政策等との円滑なポリシー・ミックスに十分配慮することが必要とみられる。なお、オペレーションや準備率操作がより活用される新方式の中で、公定歩合操作がどのような位置を占めるかいまのところ必ずしも明らかでない点も問題であろう。

## 4. 開発政策の転換に迫られる発展途上国

### (1) 成長鈍化

71年の発展途上国経済は、対外環境の悪化を主因に成長鈍化傾向が一段と強まり、実質成長率は4%台(69年6.3%、70年5.9%)にとどまった模様で、「第2次国連開発の10年(70年代)」の成長目標である年率6%を早くも初年度から大幅に下回ることとなった。

すなわち、農業面において高収穫品種の普及を主体とする「緑の革命」、民間外資の流入を背景とする資源開発の進捗、一般特惠の実施(E E C、日本等)など明るい面もないではないが、中東・インドシナ戦争や印パ紛争などの政情不安による関係諸国の生産活動の低迷に加え、先進国の景気不ざえに伴う一次産品市況の軟化、先進主要国の援助低迷、さらには8月のニクソン声明に基づくドル防衛の強化とその後の国際通貨動揺の衝撃により、前年に引き続き景気後退を余儀なくされた。

とくに、発展途上国の輸出動向をみると、先進主要国の変動相場採用に伴って輸出成約難に陥っ

たほか、輸出の約7割を占める一次産品が非鉄金属(コンゴ、チリ、マレーシア)、ゴム(マレーシア、タイ、インドネシア)、ジュート(パキスタン)、コブラ(フィリピン)、木材(フィリピン、マレーシア、インドネシア)等の工業原材料については、米国、日本など主要国の景気後退の影響により、また米(タイ、ビルマ)、茶(セイロン、インド)、コーヒー(ブラジル)、ココア(ガーナ)等の食料品については、増産により大幅市況低落を余儀なくされたこと(ロイター商品指数、71年平均、前年比-5%)、さらに先発発展途上国の工業品輸出が米国の輸入課徴金10%賦課(韓国、台湾、香港、メキシコ、アルゼンチン、ブラジル)や、対米繊維品協定の締結(韓国、台湾、香港)の打撃をうけたことなどを主因に、71年中の発展途上国全体の輸出伸び率は9%程度(70年11%)に低下した模様である。

また、先進主要国の為替レート上昇に伴う輸入価格の上昇、円・マルク借款などの債務負担の増大、さらには米国が援助10%削減措置を講じたのをはじめ、主要国に国際情勢の変化や国内事情から援助疲れ(aid fatigue)の気運がまん延しているなど援助環境の悪化に直面、石油収入に潤っている中東、アフリカ、アジアのO P E C諸国を除けば、各国とも国際収支状況は一段と悪化を余儀なくされている。

したがって、今回の通貨調整にあたって、多くの国は米ドルに追随するとともに、先進国の景気立直し策に伴う一次産品市況の底入れ、さらには米国の輸入課徴金の撤廃などに伴う輸出の好転を期待していることはいうまでもない。

### (2) 開発ジレンマと経済ナショナリズム

発展途上国では以上のような経済動向に加え、71年中には多くの構造上の問題も表面化し、またこれに伴って各国の開発政策にも顕著な変化がみられた点が注目される。

まず第1に、各国とも意欲的な開発計画を推進し、それなりの成果をあげているが、反面、開発の遂行に伴うひずみ——いわゆる開発ジレンマを惹起している点があげられよう。すなわち、医療・衛生の普及、栄養の向上により最近の人口増加率は年率2.6%(先進国1.1%)の急上昇を示すに至った。この結果、経済成長の大半は人口増に吸収されて資本蓄積は進まないうえ、消費財輸入の増高に伴う国際収支への圧迫、失業者の増大と都市への集中・スラム化による社会不安の惹起など、発展途上国にとって社会・経済上最大の関心事となっている。また、各国とも工業化の推進に努めているものの、市場の狭あい、高関税などによる保護政策に伴って高コスト構造を温存し、輸出産業への転換をはばんでいるうえ、消費水準の上昇に伴う輸入増大もあって、むしろ国際収支状況を一段と圧迫しているケースが多い。さらに、多額の外国援助を背景に開発計画を進めてきたため、多くの国では巨額な債務(69年末の公的借款残高、593億ドル)をかかえ、最近では元利払いの返済(71年予定、61億ドル)に悩まされている。したがって、こうした開発ジレンマの克服が、今後の経済発展を進めていくうえで大きな課題となろう。

第2の特徴として、近年、独立当初みられた政治色の濃いナショナリズムは影を潜め、これに代わって自国の資源、労働、資本の有利な活用をねらった経済的なナショナル・インタレストの追求の動きが鮮明に現われたことである。長年国際石油資本の支配に苦しんできたOPEC諸国は、近年における売手市場の地位をバックに強硬な団体交渉によって、2月15日「石油値上げに関する新5ヵ年協定」(テヘラン協定)を締結、公示価格と所得税率の引上げに成功したのをはじめ、71年中にリビアが石油業を全面接收、またアルジェリア、ナイジェリアは外資系の石油資本に対し51%のマジョリティーを獲得した。中南米では、チリが銀

行・鉱山を、ペルー、コロンビア、エクアドル、ボリビアが電信・鉄道など外資依存の度合いが濃い企業の国有化を断行、また従来外資に対して比較的ゆるやかな態度をとってきた東南アジア諸国でも、輸入代替産業の成長をバックに外資選別化の動きが具体化しているのをはじめ、出資比率の制限、国産原材料の使用や現地人雇用を義務づけるなど、外資を自国の開発計画の一環に組み入れようとする動きが目だった。

第3に、開発政策の進展の過程で発展途上国間に経済格差が生じ、各国間の利害関係が複雑化し、いわゆる「南における南北問題」が惹起している。そこで、UNCTADでは1人当たり国民所得100ドル、工業化率10%、識字率20%をそれぞれ下回っている25ヵ国(アフリカ16ヵ国、アジア・大洋州8ヵ国、中南米1ヵ国)を後発発展途上国と定め、貿易・援助面で特段の優遇措置を講ずることとなった。

第4の特徴として、発展途上国は国際通貨体制の動揺の被害者の立場におかれたことに対して強い不満を表明し、これら96ヵ国は10月末に、固定平価への早期復帰と今後の国際通貨体制の改革に関する討議に発展途上国の参画を要請する「リマ宣言」を採択した。とくに、国際通貨体制の改革に関しては、SDRの配分が先進国に比して僅少であるうえ、援助環境が急速に悪化している状況にかんがみ、国際流動性の増強と援助の拡大を同時に達成する措置として、SDRの開発金融リンク方式の実施を強く主張しはじめた。

発展途上国は、以上のような状況をふまえて、従来の経済成長重視政策から家族計画、民生安定、所得格差の是正など社会開発を含んだ経済発展を志向する一方、対外的には経済ナショナリズムの動きをいっそう強めるものと予想されるが、今春開催されるUNCTAD第3回総会においては、開発金融問題を主要戦略として南北問題の解決を

一段と強く要請するものと思われる。

(第9表)

ソ連・東欧諸国の工業生産

(前年比ないし前年同期比増加率、単位・%)

	1971年 上半期実績	1971年計画
ソ 連	8.5	6.9
東 ド イ ツ	5.8	5.6
ポ ー ラ ン ド	6.8	6.8
チェコスロバキア	7.7	6.4
ハンガリー	5.6	6
ルーマニア	12	9
ブルガリア	10.7	10

資料：ソ連「経済新聞」誌37号。

## 5. 東西接近の気運拡大

### (1) ソ連ならびに東欧諸国

71年には、ソ連および東欧諸国の経済にとって重要な二つの決定が行なわれた。第1は、すでに実施されている各国の新経済5ヵ年計画(71~75年)であり、第2は、7月の第25回コメコン(経済相互援助会議)総会で採択された経済統合計画である。

まずソ連・東欧諸国の新5ヵ年計画では、労働生産性の引上げによる経済体質の改善を主眼として、技術革新と国民生活重視の方針がいっそう明確に打ち出され、とくに消費財の増産、住宅建設の増大、賃金・年金の引上げ、小売価格の引下げなどの政策が強力に実施されようとしている。これは、前期5ヵ年計画期間を通じて投資効率の悪化や労働意欲の低下などの現象が顕著となり、弾力的な経済運営が困難になってきたことへの反省に基づいて採られた措置であると同時に、戦後久しきにわたって貫かれてきた重工業優先政策からの転換を意味するものともみられている。

一方、新計画の初年度となった71年の経済情勢についてみると、ソ連・東欧諸国ともいずれも順調な推移を示している。すなわち、上半期の工業生産は、労働生産性の上昇を主因にハンガリーを除く各国でいずれも目標を上回り、とくに機械、化学、電子工業等が高い伸びを示している(第9表)。もっとも、消費財の増産はいまだ十分とはいいがたく、たとえばソ連では電気洗たく機、テレビが大幅な減産を記録、工業生産の伸び率(前年同期比)も1~6月の8.5%から1~11月の7.8%へ鈍化するなど、消費物資増産体制への切替えは必ずしも円滑には進んでいない模様である。これに対し農業生産は各国とも順調で、ハンガリーでは小麦が史上最高、ソ連では穀物が史上2番目の

豊作を記録したと伝えられている。

72年の計画においても、上記政策基調はいっそう明確に貫かれるものとみられる。たとえば昨年11月の最高会議決定によると、ソ連では国民所得、工業生産等の主要目標が71年同様かなり控えめに設定されながら、消費財生産、小売売上高等国民生活に関連の深い指標については、前年計画を上回る伸びが予定されており、量的拡大より質的改善を進めようとする当局の意図がうかがわれる。

71年は、コメコンの経済統合についても転機を画する年となった。すなわち前記統合計画は、各加盟国の5ヵ年計画目標の達成に寄与し、相互の依存関係を強化するため、域内貿易の拡大と域内分業体制の実現を目ざし、長期(15~20年間)にわたり広範な経済協力を推進するために必要な基本政策として、振替ルーブル(域内の決済通貨)と各国通貨および各国通貨相互間に実質的な振替性(統合計画の表現では「交換性」)を付与する方針を打ち出し、今後の手続を規定している。コメコンの経済統合が現在までのところはかばかしい進展を示さず、ソ連中心的傾向についてとかくの批判があったことを考え合わせると、決済制度の改善によって国内価格と輸出入価格との間に経済的な連関が生まれ、その結果、域内の分業体制に多少とも合理性が付加されようとしている事実は注目

に値する。また個別の投資案件についてみても、71年8月にはソ連・東欧諸国が共同でソ連に大規模な金属・冶金工場を設立する構想も発表されており、域内の経済協力はようやく軌道に乗る可能性を示しはじめている。

このような国内、もしくは域内の動きを背景にしながら、ソ連ならびに東欧諸国はいずれも、自由圏(とくに西欧)諸国に対し経済的接近を図ろうとし、ますます積極的な意欲を示しているかのごとくである。新5ヵ年計画の重点の一つとされている技術革新の要請を満たすためには、西側への接近は不可避の道となるが、中ソ間の緊張持続に対処して東西融和策を進めようとする政治的背景もあるので、今後の東西関係は一段と接近の度を加えるものと予想される。

## (2) 中 国

71年10月国連参加の宿願を果たした中国では、第4次5ヵ年計画(1971年~75年)によって本格的に経済建設に取り組もうとしている。もっとも、一部では米中接近の動きと相前後して若干の政治的混乱も伝えられており、懸案の全国人民代表大会の開催がのびのびとなっているなど、政治情勢にはなお流動的な側面が見られると同時に、新5ヵ年計画の内容が公表されないことから判断すれば、経済政策の基調が完全に定着するまでにはなお若干の日時を要すると思われる。しかしながら、地域自給圏の育成を中心とした現実的施策の積み上げによって、71年の農・工業生産実績は前年比10%前後の増加をみせ、ほぼこれまでの最高水準に達し、計画初年度としては一応順調なすべり出しを示した模様である。

まず農業生産についてみると、「農業を基礎とし工業を導き手」とする農・工併進の方針が打ち出されてはいるが、大躍進期(第2次5ヵ年計画)に実施された急進的の地方工業育成策がざ折した経緯からみて、食糧問題の解決を目的とした農業生

産拡大のための措置を優先させるという現実的な指導方針が、しだいに明確になってきている。

こうした方針を背景にして、「10年連続の豊作」(「人民日報」等3紙誌の72年元日社説によれば、食糧生産は246百万トンと、前年比2.5%増)が伝えられ、食糧の自給化と備蓄が進められた。好天に恵まれたこと、生産隊を中心とした小規模採算制が生産意欲を刺激したこと、「農業四化運動(水利化、化学化、機械化、電化)」と、工業の支援体制が効果をあげたことなどがおもな要因と見られる。

この間、工業生産は1~8月で前年同期比18.7%増と発表されているが、とくに県、人民公社の経営する工場等小規模工業に対する育成措置がきわめて活発に進められ、化学肥料、セメント、鉄鉄、小型農業機械等の分野では全国生産の半分に近いシェアを占めるに至っている。そのほか揚子江以南における小規模低品位炭鉄の再開発や小型発電所の建設も各所で進められており、工業生産単位は全国的に細分化の傾向を強くしている。これは、大躍進期の生産形態に似たもので、経済効率を高めるためには必ずしも当を得た施策とはいえないが、現在の諸情勢を考えればさしあたりやむをえない方針と見られる。

一方、対外関係においても、政治情勢の変化を背景に活発な動きが示されている。まず上半期の貿易実績(主要25ヵ国との貿易——全体の約7割を占める)をみると、輸出が東南アジア向けを中心に若干の伸び(前年同期比7%増)をみせた反面、輸入は外貨事情の悪化から西側先進国を中心に大幅に低下(同24%減)し、輸出入合計でもかなりの減少(同8%減)となった。下半期においても主要輸入相手国の為替市場の変動の影響をうけて価格交渉が難航し、成約が伸び悩んだと伝えられており、年間を通じて伸び率鈍化は避けられない見通しである。

しかし、今後第4次5ヵ年計画が本格化するに伴い、基本建設資材の不足や技術の低水準を補完するためには輸入依存度の増大が不可避と考えられるほか、アジア・アフリカ地域、ラテン・アメリカ諸国に対して援助供与を増加するためにも、外貨獲得の必要性は一段と増大すると思われるので、東南アジア市場への輸出増加を図るとともに、自由圏諸国から延払い資金の取り入れを進めるなどいっそうの接近が行なわれることとなる。

自力更生を掲げる中国経済の建設過程に自由圏諸国への接近の傾向が現われてきた背景としては、中ソ関係の緊張を緩和することがむずかしいという見通しがあるが、中国による西側接近の動きはすでに具体的な展開をみせており、文化革命後初の訪欧政府代表貿易団がフランス、イタリア、スカンジナビア3国に派遣されたほか、これまで断交状態にあったタイ、マレーシア、フィリピンの東南アジア3国に対しても、国交開始交渉の打診、貿易取決め締結の申し入れなどの措置が採られている。72年度の日中覚書貿易交渉が異例の年内妥結をみたのも中国側の積極的な姿勢を示すものであり、対米関係についても今春の米国大統領訪中を契機として、直接の輸出入取引が復活することも間近と予想され、今後の中国をめぐる国際情勢の展開には十分な注意が必要であろう。

## 6. 国際経済の諸問題

### (1) EECの拡大・強化をめぐる動き

71年中のEECの動きとして特筆すべきは、加盟申請4か国(英国、デンマーク、ノルウェー、アイルランド)との交渉妥結、および経済通貨同盟の第1段階発足に関する合意成立である。これによってEECは、「拡大」と「強化」という70年代における2大目標に向かって大きく前進した。

#### (加盟交渉の妥結)

英国の第3次加盟交渉は70年6月開始以来難航

していたが、フランスが71年5月の通貨投機対策をめぐる西ドイツとの対立もあって対英融和策に転じたため、5月の英仏首脳会談を契機に急展開をみせ、6月末にはポンド残高問題、英連邦諸国の酪農品・砂糖の取扱い、共同体財政に対する英国の拠出率などの諸懸案についても合意が成立した。その後他の3か国との加盟交渉も順調に進捗する一方、一般国民の根強い加盟反対の下でその帰すうが注目された英国議会の採決でも、予想以上の大差で保守党政府の加盟方針が支持された。この間、最後までもめたEEC漁業規則の適用問題も、EEC側の大幅譲歩により解決をみ、4か国のEEC加盟条約は72年1月22日に調印の運びとなった。その批准手続や新加盟国における関係国内法の整備が残されているものの、正式加盟(73年1月)後5年の過渡期間を経た78年1月に拡大EECが完成するという日程が、ほぼ確定するに至った。

10年越しの問題であった英国等の加盟がいよいよ実現することとなった背景としては、次の事情が指摘できよう。すなわち、まずEEC側では、関税同盟および共通農業政策の完成によって拡大への態勢が整ったのに伴い、世界政治・経済における発言力の一段強化を求める気運にあった。他方英国においても、長期にわたる経済停滞と英連邦諸国との紐帯弛緩等にかんがみ、英国の国際的地位向上の道はEEC加盟以外にないとの認識が識者の間には高まりつつあった。さらに、同国国際収支の好転、第2次バーゼル協定成立(68年)によるポンド残高の一応の安定化など、加盟に対する障害がかなり軽減されたことも見のがせない。

EECの拡大は、GNP規模で米国の7割をこえ、対域外輸出額で米国を3～4割上回る巨大な経済圏の成立を意味する(第10表)。さらに、EFTA加盟残存6か国との自由貿易地域結成が意図どおり実現すれば、その経済力はさらに強大化する

る。

EECのこれまでの実績に徴しても明らかなように、無関税貿易地域の拡大は、域内貿易拡大と水平分業促進とによる資源利用の効率化、規模の利益増大、競争促進などの効果を一段と増そう。航空機、エレクトロニクス、原子力等の先端産業ですぐれた技術的蓄積を擁する英国が加盟することでもあり、拡大による域内経済成長促進効果は大きいであろう。

ひるがえってEEC拡大の域外経済に及ぼす影響を考えると、今次加盟予定4か国、とくにその中心である英国の生産構造は現EEC諸国のそれと比較的類似しており、これら各国経済相互間では補完性よりも競合性のほうが強いとみられるので、対域外差別関税に基づく貿易転換効果(域内貿易による域外貿易の代替)は小さく、むしろ域内経済成長促進を通ずる対域外貿易の増加というプラス面のほうがこれを上回る可能性もあろう。ただ、加盟各国の経済構造がまったく同一ではな

(第10表)

拡大EECの規模

面 積 (千km <sup>2</sup> )	拡大EEC		現在のEEC		米 国		日 本		O E C D 加 盟 国 計	
	1,848	5.8%	1,167	3.7%	9,363	29.5%	370	1.2%	31,769	100.0%
人 口 (百万人, 1970年中央現在)	257	35.6	190	26.3	205	28.4	104	14.4	722	100.0
G N P (億ドル, 1970年)	7,044	32.7	5,368	24.9	9,741	45.2	2,292	10.6	21,570	100.0
1人当り国民所得 (ドル, 1970年)	2,114	89.0	2,208	93.0	3,882	163.5	1,763	74.3	2,374	100.0
対外準備保有額 (億ドル, 1971年9月末)	475	48.1	396	40.1	131	13.3	135	13.7	988	100.0
うち 金・SDR・ IMFポジション	258	52.4	206	41.9	129	26.2	15	3.0	492	100.0
輸 出 額 (億ドル, fob, 1970年)	1,150	53.2	887	41.0	432	20.0	193	8.9	2,161	100.0
輸 入 額 (億ドル, cif, 1970年)	1,201	53.4	887	39.4	425	18.9	189	8.4	2,250	100.0

- (注) 1. 「拡大EEC」とは現EEC6か国(西ドイツ、フランス、イタリア、ベルギー、オランダ、ルクセンブルク)と、英国、デンマーク、ノルウェー、アイルランドの計10か国をいう。  
 2. 「OECD加盟国計」は、豪州を含む23か国の合計。  
 3. %は「OECD加盟国計」を100とした構成比。ただし、1人当り国民所得は「OECD加盟国平均」を100とした水準。  
 4. 各国GNPおよび1人当り国民所得は1971年12月末現在の各国通貨の対米ドル中心為替相場によりドル換算(ただし、カナダについては、1カナダ・ドル=1米ドルとした)。  
 5. 対外準備保有額は、金、SDR、IMFポジション、外貨の合計。前3者については、International Financial Statistics 記載欄に38/35を乗じた。  
 6. 輸出入額には、EEC域内貿易額および「拡大EEC」域内貿易額を含む。なお、EEC域内貿易額を、EECの輸出入額および「OECD加盟国計」の輸出入額から除いた場合のEECのシェアは、輸出26.2%、輸入25.1%となる。

資料：IMF, International Financial Statistics, 1971年12月号。

い以上、EECの広域化は若干なりとも域内自給可能性を高め、その限りでEECが対外封鎖的性格を強めうる素地を強化する作用があることは否定しがたい。この点に関連して、今後EFTA加盟残存6か国との自由貿易地域結成や、補完的生産構成をもつ英連邦アフリカ諸国等への連合協定関係拡大が予定されており、また、こうしたEEC勢力圏の広がりが周辺諸国の対EEC接近を促す可能性もあることなどは注目を要しよう。

また、EECの農業共同市場は、価格支持と関税同盟の結合ともいうべきものであるだけに、問題が多い。この面では域内資源利用の非効率化を招いているのみならず、強い差別的な性格によって域外諸国に悪影響を及ぼしている。米国が拡大を目前に控えたEECに対して、共通農業政策の変更をとくに強く迫っているのはこのためである。この点に関連して、農業の比重の小さい英国の加盟が域内農業保護政策の修正を求める勢力を増大



させ、EECの農業政策を望ましい方向に導くことを期待する向きもある。

最後に、拡大EECの成立は、米国経済の影響力や同国の発言力の相対的低下を促進し、世界政治・経済のいわゆる多極化傾向を一段と強める可能性を内包している。英国をも含めたEEC諸国が通貨調整に際して示した結束は、こうした方向を示唆するものといえよう。なお、米国との関係が深い英国のEEC加盟は、米国・EEC間の関係円滑化に資するとの見方もできよう。ただ、英国も欧州の一員たる決意を固めた以上、同国のそうした機能にはもとより限界があろう。

#### (経済通貨統合の第1段階に関する合意の成立)

経済通貨同盟については、70年10月にいわゆるウェルナー報告が提出されたものの、国家主権の一部制限という難問を含む事がらだけに予定の年内合意はならなかった。しかし、71年2月のEEC閣僚理事会において「経済通貨同盟の段階的実現に関する決議」が採択され、同年1月1日にさかのぼって同盟完成への第1段階(3年間)を発足させることとなった。合意の骨子は、①域内通貨相互間の為替変動幅の段階的縮小、②中央銀行間の協調強化、短期経済政策の調整および域内中期経済政策目標の設定、③国際収支困難に陥った加盟国に対する中期信用供与機構の創設、である。これはほぼウェルナー報告の線に沿ったものであったが、ただ、①国家主権の一部を共同体機関へ移譲する問題は、第2段階移行時までには解決する、②第1段階終了時に第2段階移行に関して合意が得られない場合は、2年の猶予期間をおいてさらに検討、それでもなお合意が成立しないときは、経済通貨統合問題を71年初の出発点にもどす、とされた。

4月のEEC蔵相会議は、域内通貨相互間の為替変動幅を6月15日以降それまでの上下各1.5%から同1.2%に縮小する方針を決定した。しか

し、5月に西ドイツ、オランダ両国が変動為替相場に移行し、さらに米国の新経済政策に対しても域内各国が共同歩調をとりえなかったため、同方針の実施は延期を余儀なくされた。もっとも、米国の一方的態度に対する反発や域内各国の変動為替相場移行に伴う農産物共同市場への悪影響もあって、域内通貨統合促進の必要性があらためて強く印象づけられた面もあった。また、為替変動幅が拡大された結果、域内通貨相互間の変動幅が理論的には上下各4.5%と大幅化したことは、変動幅縮小への動きを促進する作用をもつとみられている。

最後に、EECの「拡大」と「強化」との関連にふれておこう。「拡大」は長期的には米ドルに比肩しうる欧州統一通貨形成の経済的基盤を一段と強めるのみならず、国際決済通貨としてなお必ずしも無視しえない役割を果たしている英ポンドを域内通貨に加え、また国際金融取引上の一中心たるロンドンを域内に収める点でも、通貨統合(「強化」)の進展上重要な意味をもつといえよう。反面、英ポンド残高の処理未解決や加盟国数の増加などは、通貨統合推進に際して域内各国間の合意をより困難にする懸念があることはいなめない。

#### (2) GATT体制の動揺

71年には、米国が、輸入課徴金を賦課するとともに設備投資減税措置において輸入品を対象外とし、また、輸入抑制をねらいとして日本をはじめとするアジア諸国等に対して繊維協定の締結を強く要請するなど、自国産業保護の姿勢を露骨に打ち出し、自由貿易の前途に暗影を投じた。輸入課徴金については英国等の前例もないではないが、米国はGATT体制の支柱であると自他ともに許してきただけに、同国のこうした措置は自由・無差別を理念とする同体制を大きく揺がした。このため、このまま放置すれば1930年代の再現にもな

りかねないとの声も聞かれ、小国ながらデンマークの輸入課徴金追随実施にも注目が集まった。

もともと、米国の輸入課徴金は通貨調整促進の具としての性格も強かっただけに、目的達成に伴い投資減税措置における差別ともども撤廃され、保護貿易措置の世界的まん延の危険は一応取り除かれた。主要各国が米国の上記のような諸措置に対して報復に走らず、通貨調整で合意に達したことは、各国の自由貿易体制擁護の決意の堅さを示すものといえよう。通貨調整の各国間の国際収支不均衡是正効果は、国際収支悪化を口実とする保護貿易主義の高まりを抑制すると期待されるからである。

しかし、特定の国内産業保護の動きは今後も根

強いであろうし、一部発展途上国間における特惠ブロック形成の動きもみられ、また拡大EECの排他的ブロック化の危険もないとはいいきれない。さらに、今次通貨調整が国際通貨情勢安定への第一歩にすぎないこと、一時的にもせよ米国が輸入課徴金を実施したことが悪い先例となることなどをも考え合わせると、自由貿易体制の前途は必ずしも楽観できない。この意味で、米国と各国との間で進められている貿易障壁撤廃交渉の成り行きのほか、GATTの場で引き続き検討が予定されている非関税障壁の撤廃や関税引下げに関する新たな多角的貿易拡大交渉の成否、さらには世界貿易発展の基盤である国際通貨制度改革のゆくえなどが注目される。