

欧米諸国のインフレーションと政策動向

〔要 旨〕

欧米主要国の多くは71年後半から72年初にかけての景気支持策の効果から春以降総じて回復ないし上昇に転じたが、これに伴い、70、71年の景気後退期を通じて異常な上昇テンポを持続した物価は再び本格的騰勢に向かいはじめた。とくに欧州諸国の消費者物価はサービス、食料品を中心に上昇が著しく、前年比上昇率は秋口以降ほとんど軒並み6～7%台を記録するなど、騰勢は最近目だつて強まっている。年央ごろまで比較的落ち着いた卸売物価についても、企業の先行き需給見通しの強化からしだいに上昇テンポを速めている国が多い。

こうしたインフレ加速の要因は多様であり、国によっても事情は異なるが、各国に共通する要因として、持続的物価上昇につちかわれたインフレ心理の定着を背景に大幅な賃金上昇が続いていることがあげられる。すなわち、欧州諸国では景気がブーム末期ないし停滞局面にはいった70年に至って賃金が急騰した後、71年、72年と連続して10%を優に上回る上昇を続けている。景気動向に関係なくこうした大幅賃金上昇パターンが半ば定着したかに見えるに至ったのは、各国当局の完全雇用重視の政策態度の下、労働組合の交渉力が一段と強まり、既往物価上昇に伴う実質購買力低下分の補てんのみならず、将来の物価上昇による購買力低下をも未然に防止しようとの態度で賃金交渉に臨んでいることを反映したものであろう。

同時に、こうしたインフレ傾向を金融面から助長したものとして、欧州諸国の場合、国際収支の大幅黒字等を映じたマネー・サプライの急増がある。とくに英仏等では、マネー・サプライないし銀行貸出の多くが非生産部門に向かい、生産増加に結びつかぬまま不動産や一部消費財等に対する支出急増を通じてインフレ促進要因として働いている面も見のがせない。このほか物価上昇テンポを増幅している要因として、国際原料品市況の高騰なども指摘できよう。

こうした状況下、多くの国が昨年来価格・賃金に対する種々の形の直接規制措置を実施してきたが、景況好転に伴いこのところ価格対策の一段強化と並行して財政・金融政策により総需要の行き過ぎを早めにチェックしようとする動きが目だつ。とくに欧州主要国は、米国の短期金利上昇等を背景に、金利政策の面からもインフレ抑制に対する当局の強い決意を明らかにするため公定歩合の引上げを行なうなど、物価安定重視の姿勢をとみに強めている。EEC諸国が10月下旬、協調してインフレ抑制に当たることを決めたのも、こうした姿勢のあらわれといえる。

このように、多くの国はコスト、需要両面からインフレ対策を強化しているが、その際高い経済成長や失業率引下げという要請といかに両立させていくかという困難な問題があり、さらにより長期的観点からも投資意欲の阻害を通じて将来の産業体質改善や国際競争力強化にとりマイナスに働くことにもなりかねないという問題もある。その意味で当面の政策運営は困難な局面に立たされており、それだけに各国のきめ細かい対策と真に効果的な国際協調が要請されることになる。

〔目 次〕

- | | |
|----------------------|-------------------|
| 1. はしがき | (2) マネー・サプライの急増 |
| 2. 欧米のインフレーションの現状 | (3) その他の要因 |
| (1) 69年以降の物価上昇テンポの加速 | 4. インフレーション対策の現状 |
| (2) インフレーションの現段階 | (1) 価格・所得政策的措置の盛行 |
| 3. インフレーションの要因、背景 | (2) 総需要政策の運用 |
| (1) 賃金コスト圧力の増大 | 5. むすびにかえて |

1. はしがき

欧米主要国の多くは71年後半から72年初にかけて景気支持策を採用、その結果各国経済は春以降総じて回復ないし上昇局面にはいったが、とくに欧州諸国では、この段階で早くも消費者物価を中心に物価の高騰が目だつに至った。こうした情勢の下、すでに年央来、各国首脳ないし政策当局者の間にはインフレ問題の重大さを強調する発言が目だっていた^(注1)が、秋口以降物価の騰勢が一段と加速してきたため、各国はこのところ軒並みインフレ対策を強化しはじめている。10月下旬、E E C諸国が協調してインフレ抑制に当たることを決めたのも、各国インフレーションの相互増幅作用に着目したほか、同時に各国が一国のみでは有効な決め手を見いださえないまま解決の道を協調ないし共通政策に期待した面もあるとみられるが、いずれにしてもこのところ物価安定がきわめて重視されるに至ったことを端的に示すものといえよう。ただ、物価安定を重視するにあたり、こ

れを当面の失業率引下げや、より長期的な経済体質改善の要請といかに両立させていくかという問題があり、政策運営上かなり困難な立場に立たされていることはいなめない。

以下ではこうした欧米諸国のインフレーションの現状と、その要因、背景を探るとともに各国のこれに対する政策を概観し、あわせて今後の見通し、政策課題にふれることにする。

2. 欧米のインフレーションの現状

(1) 69年以降の物価上昇テンポの加速

OECD 諸国の物価上昇率をGNPデフレーターによってみると、全体として60年代を通じて加速したが、とくに69年以降は主要国の景気が必ずしも同一局面になかったにもかかわらず物価上昇の加速がほとんど同時に起こっており、OECD加盟国中17か国のうちの半数近くが69～70年にかけて過去10年間における最高の上昇率を記録した。

この点につきOECDは、「最近2～3年間に

(注1) シルストラB I S理事会議長——「今後インフレが落ち着くというよりは賃金と物価のスパイラルが一段と悪化する公算が大きい」(6月12日)。

バーンズ米国連邦準備制度理事会議長——「来年にかけての力強い拡大の過程で、最も問題になるのはインフレの抑制である」(7月26日)。

英蘭銀行四季報——「経済が明らかに回復の足どりを示しはじめた以上、今後の政策の最優先目標は、あらゆる手段を講じてインフレを抑制することにおくべきである」(9月11日)。

クラーゼン・ブンドスバンク総裁——「マルクの価値低下は著しく、この傾向が将来にわたって続くことは容認しがたい」(9月21日)。

シュミット西ドイツ経済・蔵相——「物価安定はわれわれすべてにとり今日の最優先の課題である」(9月26日)。

ポンピドー・フランス大統領——「現在のフランス経済の唯一の暗雲は物価上昇である」(9月21日)。

バルE E C副委員長——「政府・労・使の3者がインフレ対策の協調に失敗するならば、強制的な価格・所得政策が必要となる」(10月11日)。

おける最も注目すべき、また懸念すべき特色」であるとし、こうした物価上昇の同時広範化の要因として、①日本、西ドイツなどが異例に強いブーム状態にあり、しかも米英両国では需要圧力が緩和したにもかかわらず、その後も加速的な物価上昇が続いたこと、②フランス(68年)やイタリア(69年)で若干のデフレ・ギャップがあったにもかかわらず社会不安を収拾するために大幅な賃金上げを余儀なくされ、これが物価にはね返ったこと、③69年のフラン切下げとマルク切上げの外貨建輸出物価に対する影響が対称的に働かず、全体として世界の輸出物価に対してインフレ促進要因となったこと(注2)、④国際商品市況の急騰があったこと、をあげ、これらが貿易取引等を通じて各国に相互波及したと指摘している(OECD; Inflation—

The Present Problem, 1970)。

このような69~70年の主要国における物価上昇の同時加速化の背景として、上記のほか65年のベトナム戦争拡大をきっかけとする米国の景気過熱に伴う物価上昇の加速が、国際貿易、資本取引を通じて他国に直接大きな波及効果を及ぼしていたことなどの事情もあげられるが、同時に60年代初のケネディ米大統領の打ち出した“golden sixties”を目ざす拡大政策に端的に示されるように、完全雇用、経済成長重視の政策態度が各国の間に広がったことも見のがせないところと思われる。この点につき、上記OECD報告書は「今日のインフレ問題は、まさに政府が物価安定に高い優先度を与えることをちゅうちょしたために生じている」と指摘している。

(第1表)

OECD 諸国の実質GNPおよびGNPデフレーター上昇率

(単位・%)

	合計中の ウエイト	1959~69年平均		前 年 (同 期) 比							
				1969年		1970年		1971年		1972年上期	
		実 質 GNP	G N P デ レ ー タ ー	実 質 GNP	G N P デ レ ー タ ー	実 質 GNP	G N P デ レ ー タ ー	実 質 GNP	G N P デ レ ー タ ー	実 質 GNP	G N P デ レ ー タ ー
米 国	47.7	4.5	2.2	2.8	4.7	△0.6	5.5	2.7	4.7	5.5	3.1
英 国 (GDP)	5.8	3.1	3.3	2.2	4.3	2.2	7.1	1.4	9.0	1.1	9.4
西ドイツ	9.0	5.1	2.9	8.1	3.5	5.5	7.3	2.8	7.6	2.2	6.9
フランス (GDP)	7.1	5.7	4.1	7.7	7.9	5.8	5.6	5.1	5.0	6.0	5.3
イタリア (GDP)	4.5	5.7	3.8	6.1	3.8	5.0	6.7	1.2	6.5	3.2	5.0
ベルギー	1.3	4.7	3.0	6.7	3.8	6.1	5.1	3.7	5.8	n.a.	n.a.
オランダ	1.5	5.3	4.5	5.7	6.5	5.6	4.5	4.7	8.0	n.a.	n.a.
カナダ	3.7	4.8	2.6	5.1	4.7	3.3	4.1	5.5	3.3	6.5	4.3
OECD 合 計	100.0	5.4	3.0	5.0	4.9	2.8	6.0	3.4	5.6	n.a.	n.a.
OECD中 欧 州	37.3	5.0	3.7	6.4	4.8	5.4	6.1	3.2	7.3	n.a.	n.a.

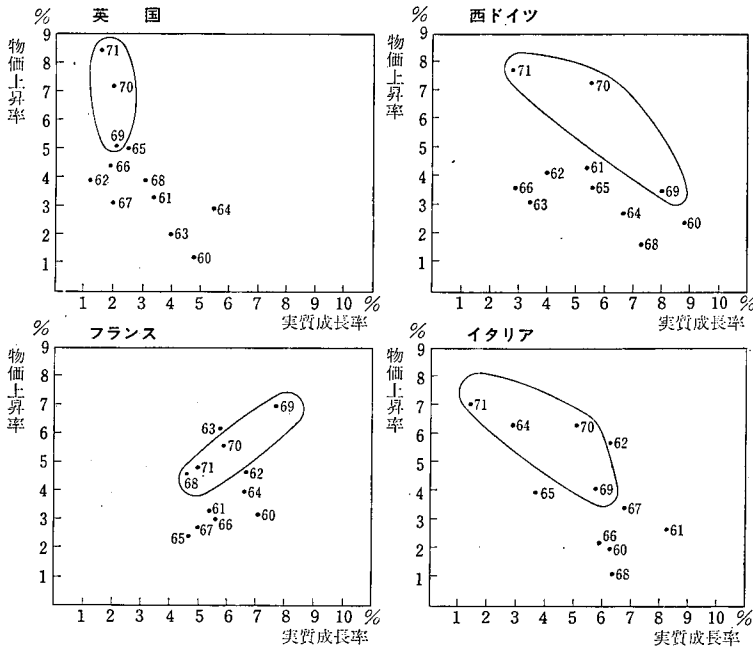
(注) *印は1970年のGNPによるウエイト。

資料: OECD, Economic Outlook 等、各国統計。

(注2) フランスの場合、外貨建輸出価格は切下げ率相当の低下をみるべきところ、同国輸出業者は国内賃金コスト上昇を吸収するためフラン建輸出価格を引き上げ、外貨建輸出価格を据え置いたのに対し、西ドイツの輸出業者は、国内のコスト上昇やおう盛な内外需にかんがみ、ドイツ・マルク建輸出価格を維持ないし引き上げたため、同国の外貨建輸出価格が大幅上昇をみた。

〔第1図〕

実質経済成長率と物価上昇率(GNPデフレーター)



資料：日本銀行統計局「国際比較統計」から作成。

その後70～71年にかけて主要国は程度の差こそあれ景気後退に見舞われたが、それにもかかわらず物価上昇テンポが異常な強さを持続するという形でコスト・インフレ的現象が定着、OECD加盟国のGNPデフレーター上昇率は70年(6.0%)、71年(5.6%)とも長期すう勢値(59～69年平均3.0%)の2倍近くにも達した。このように69～71年の3年間にわたり高水準の物価上昇が続いたが、この間米国の騰勢が71年後半の価格規制によりやや鈍化したのはむしろ例外であり、英国、西ドイツなど上昇テンポが加速する国も少なくなかった(第1表、第1図)。

(2) インフレーションの現段階

本年にはいつてからの動きをみると、欧米主要国の多くは昨年後半以降の景気支持策の効果から、春以来総じて消費と輸出の堅調をささえに景況好転をみたが、物価、なかでも欧州諸国における消費者物価はこの段階ではやくも騰勢を強める

に至った。

すなわち、欧州主要国の本年初以降の物価動向をみると、卸売物価は各国とも景気回復の初期段階にあったこともあり、年央ごろまではさすがにいくぶん落ち着いた動きを示したが、消費者物価については、サービス、食料品価格を中心に引き続き高い上昇率を持続した。このような消費者物価の騰勢は肉類の供給不足等供給サイドの要因によってさらに増幅された。その後、年央以降最近にかけて、イタリア等一部を除き景気拡大基調がいつそう明らかとなり、企業の先行きの需給見通

しもしだいに強化化したため卸売物価の上昇率が再び高まり、一方消費者物価も秋口には英国、イタリア、オランダ、スイスで前年同月比+7%台、西ドイツ、フランスで同+6%台を記録するなど、その騰勢は目だって強まっている(第2表)。

他方、米国では年余に及ぶかなりきびしい価格規制の効果から、消費者物価の前年同期比上昇率は本年初来3%台と前年(+4.3%)に比べさすがに鈍化しているのに対し、卸売物価は農産物、木材の値上がり響いて10月の前年同月比は+4.9%に上っている。

なお、とくに欧州諸国において消費者物価の前年比上昇率が卸売物価のそれを大きく上回っているのは、両物価指数対象品目間における生産性上昇率の格差によるほか、現在の景気上昇が消費需要の増大を中心としていることも関連があるものと思われる。これに対し、米国の場合、71年12月

(第2表)

主要国の卸売物価、消費者物価の上昇率

(前年(同期・月)比・%)

		1969年	1970年	1971年	1972年		
					1~6月	7~9月	最近月
卸 売 物 価	米 国	3.9	3.7	3.2	3.9	4.6	4.9(10月)
	英 国	3.9	6.6	7.8	4.9	4.9	5.4(10月)
	西ドイツ	2.2	5.9	4.7	2.7	3.1	3.9(10月)
	フランス	10.7	7.4	2.2	3.4	4.2	6.1(10月)
	イタリア	3.9	7.3	3.3	3.1	3.8	5.3(10月)
	ベルギー	4.9	4.8	△0.6	3.7	3.4	3.2(9月)
	オランダ	0.6	6.0	1.1	2.3		2.8(8月)
消 費 者 物 価	米 国	5.4	5.9	4.3	3.3	3.1	3.4(10月)
	英 国	5.4	6.4	9.4	7.1	6.5	7.9(10月)
	西ドイツ	2.7	3.8	5.2	5.4	5.9	6.4(10月)
	フランス	6.1	5.7	5.5	5.6	6.1	6.6(10月)
	イタリア	2.7	4.9	4.8	4.9	5.8	7.0(10月)
	ベルギー	3.8	3.8	4.4	5.1	5.5	5.4(9月)
	オランダ	7.4	3.8	7.5	7.9	7.2	7.2(9月)

(注) 西ドイツの卸売物価は生産者物価、フランスの卸売物価は工業製品物価、ベルギー、オランダの卸売物価の72年1月以降は工業製品物価。

(第3表)

消費者物価上昇率の内訳

(単位・%)

		総平均							
			食料品	衣料	家賃・ 地代	光熱	交通	医療	
米 国	1970 年 中	5.9	5.5	4.1	4.2	4.0	5.1	6.3	
	71 〃	4.3	3.0	3.2	4.6	6.9	5.2	6.5	
	72年最近月(10月) の前年同月比	3.4	5.0	2.4	3.4	4.5	1.6	3.9	
英 国	1970 年 中	6.4	6.9	5.2	7.6	5.7	6.6	n.a.	
	71 〃	9.4	11.1	6.8	9.2	10.4	11.4	n.a.	
	72年最近月(9月) の前年同月比	7.0	9.4	7.8	9.7	6.4	5.8	n.a.	
西ドイツ	1970 年 中	3.8	2.9	4.0	4.3	7.3	2.4	5.7	
	71 〃	5.2	3.7	6.0	5.9	6.4	6.2	6.5	
	72年最近月(9月) の前年同月比	6.2	7.5	5.9	5.8	6.2	6.1	6.8	
フランス	1970 年 中	5.7	5.9	3.7	7.4	5.5	6.0	4.7	
	71 〃	5.5	6.4	4.4	5.4	8.3	6.7	4.1	
	72年最近月(9月) の前年同月比	6.3	8.1	5.0	5.1	2.7	4.0	4.7	
イタリア	1970 年 中	4.9	4.2	6.8	5.8	3.5	4.9	3.3	
	71 〃	4.8	4.0	6.2	3.6	3.9	6.0	3.9	
	72年最近月(8月) の前年同月比	6.0	7.2	5.9	4.6	△0.3	3.5	3.2	

以降逆に卸売物価の前年比上昇率が消費者物価のそれを上回っているが、これは米国経済の拡大が欧州諸国のそれに先行しているのに加え、①消費者物価のうちで大きなウェイト(37.41%)を占めるサービス価格の上昇率が価格規制による家賃、医療費(ウエイト10.6%)の騰勢鈍化を主因として新経済政策実施以前に比べ落着きぎみに推移していること(実施前1年+5.5%、実施後1年+3.4%)、②最近の物価上昇の中心は農産物、食料品が中心であるが、そのウエイトをみると、卸売物価に占める農産物・加工食品のウエイト(26.8%)が消費者物価に占める食料品のウエイト(22.2%)を上回っていること、などの要因が響いているものとみられる。

3. インフレーションの要因、背景

こうしたインフレーション深刻化の要因は多様であり、国によっても事情は異なるが、各国に共通する基本的な要因として、持続的物価上昇につちかわれたインフレ心理の定着を背景に大幅な賃金上昇が続く、最近ではこれがさらに強まる国すらみられることがあげられよう。同時に、

こうしたインフレ傾向を金融面から助長したものとしてマネー・サプライの急増があったことも見のがせない。さらに、物価上昇テンポを増幅している要因として、国際原料品市況の高騰や食料品の値上がりなどが指摘できよう。

(1) 賃金コスト圧力の増大

欧米諸国における賃金動向をみると、米国がここ数年来6%台の上昇にとどまっているのに対し、多くの欧州諸国では、景気がそのブーム末期かあるいは明らかに停滞局面にはいった70年に至って急激な上昇に転じ、その後71年、72年と3年連続して軒並み10%ないしこれを優に上回る上昇を続けている(第4表)。この間注目されることは、景気停滞とともに失業率が上昇しても賃金上昇率は鈍化しないというパターンが一般化している点であり、とくに英国では、70年以降失業率の上昇と賃金の上昇との並行が目だっている(第2図)。

このように景気停滞局面においても賃金の大幅上昇傾向が続き、しかも他方で生産性は景気動向を反映して伸び悩みを示したため、当然賃金コスト

(第4表)

製造業の賃金、生産性、賃金コストの前年比上昇率

(単位・%)

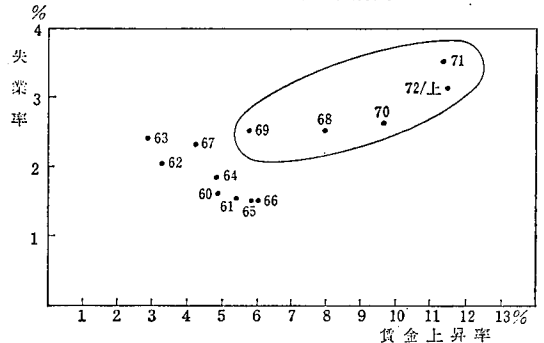
	時間当り賃金						生産性					賃金コスト				
	1960~ 65年 平均	1965~ 70年 平均	1969 年	1970 年	1971年*	1972年 (最近月 まで年率)	1960~ 65年 平均	1965~ 70年 平均	1969 年	1970 年	1971 年	1960~ 65年 平均	1965~ 70年 平均	1969 年	1970 年	1971 年
米 国	3.7	6.0	6.4	6.6	6.3(5.8)	6.0	4.3	1.9	1.4	1.5	3.4	△ 0.7	4.0	5.0	5.0	2.7
カ ナ ダ	3.9	8.3	10.6	7.5	8.7(8.4)	9.3	4.4	4.3	5.2	1.3	3.2	△ 0.5	3.8	5.1	6.5	5.1
欧州8か国	9.0	8.7	8.8	14.4	13.1(11.1)	12.7	5.5	5.7	5.4	4.4	5.3	3.4	2.9	3.3	9.5	7.4
英 国	6.4	7.7	8.1	14.3	12.4(11.4)	12.7	4.1	3.8	2.3	2.6	4.5	2.2	3.7	5.7	11.4	7.7
西ドイツ	9.5	8.6	9.1	16.5	14.8(10.8)	11.4	6.3	5.7	5.8	2.6	5.9	3.0	2.8	3.2	13.5	8.3
フランス	9.0	9.2	7.7	9.3	11.1(10.8)	15.0	4.9	6.0	5.7	5.6	5.6	3.8	3.0	1.8	3.6	5.2
イタリア	13.6	9.3	9.4	20.2	12.9(13.5)	11.5	6.8	5.4	3.9	5.1	3.0	6.3	3.7	5.3	14.5	9.7
オランダ	11.4	12.2	14.3	14.2	14.2(11.7)	16.8	5.6	9.1	11.0	8.3	6.9	5.6	2.9	2.9	5.4	6.7
ベルギー	9.0	8.4	7.6	11.8	12.7(12.2)	10.4	5.3	7.3	8.2	4.7	3.9	3.5	1.1	△ 0.5	6.8	8.5
スウェーデン	9.5	10.5	11.9	12.1	11.6(7.7)	21.9	7.3	7.8	7.7	5.2	6.4	2.0	2.5	3.9	6.7	4.9
ス イ ス	7.6	6.9	6.7	10.9	13.2(9.8)	10.0	2.3	6.7	10.3	8.1	3.4	5.2	0.2	△ 3.2	2.6	9.4

(注) *1971年欄のカッコ内については下記資料欄参照。

資料: US Labor Department, Monthly Labor Review, July, 1972. ただし、賃金欄の1972年(最近月まで年率)は、OECD, Main Economic Indicators によるため、1971年以前とは不連続(OECDによる1971年計数をカッコ内に付記)。

〔第2図〕

英国の賃金上昇率と失業率



(注) 72/上は6月の計数。

資料: 日本銀行統計局「国際比較統計」から作成。

トの大幅な上昇が招来された(欧州8か国の賃金コスト上昇率、70年9.5%、71年7.4%、ちなみに60年代の平均は3%強)(第4表)。こうした状況は72年にはいっても大きく改まっておらず、これが物価上昇圧力として働いていることは明らかである。

これに対し、米国の場合は、上述のように賃金上昇率が比較的安定していたのに加え、71年には温存していた過剰労働力の切捨てによる雇用調整を主因として1人当り生産性上昇率が加速したこ

ともあって、賃金コスト上昇率は2.7%と69、70年(各5.0%)に比べて大幅に鈍化、この結果、欧州諸国との関係において競争力が改善される傾向を示している。

上記のように、大幅賃金上昇のパターンが景気動向のいかんにかかわらず半ば定着したかみえるに至ったのは、戦後における各国の完全雇用重視の政策態度の下、失業保険制度が相対的に整備されてきたこともあって、労働組合の交渉力が一段と強まり、しかも60年代を通じて消費者物価が景気のいかんを問わず上昇を続けた事実を背景に、労組側が単に既往物価上昇に伴う実質購買力の低下分を補てんするだけでなく、将来の物価上昇による購買力低下をも未然に防止するとの態度で賃金交渉に臨んでいることを反映したものと見える。前述のように、英国において失業率が上昇を続けるなかで賃金が並行的に上昇を示しているのも、70年の総選挙を控えてきびしい所得政策が後退を余儀なくされた結果、それまで抑圧されていた賃上げ要求が急激に表面化したためとされている。なお、EEC域内において68年央以降労働者の移動がほぼ完全に自由化されていること^(注3)が、一国の大幅な賃金上昇が他国にも波及しやすい背景となっている点も見のがせない。

(2) マネー・サプライの急増

以上のように欧米、とくに欧州諸国におけるインフレーションの現状は総じて賃金コスト・インフレーションの色彩が濃く、もとより全面的な需

要超過インフレーションの段階にはいつているわけではない。しかし、こうしたなかであって、後述のEECの共通インフレ対策の一環としてマネー・サプライ増加率の漸進的引下げがとりあげられたことは、マネー・サプライの過度の増加がインフレ傾向を金融面から拍車することになるとの判断に基づいたものである。

いま、欧州主要国におけるマネー・サプライ(定期性預金を含む)の増加率を残高ベースでみると、国際収支の大幅黒字を映じた外貨資産の増加と、これとも関連した国内向け信用の著増から、70年の7~15%に対し71年には13~17%に拡大、さらに、72年にはいつてからは、英国の24%をはじめ多くの国で15%以上の伸びを記録している(第5表)。

このようなマネー・サプライの急激な増加に対し各国とも警戒的な態度を強めているが、これは次のような理由によるものとみられる。

第1に、マネー・サプライの増加のうち投資や生産の増加に直結しないサービス、不動産、個人等向け信用増加に伴って生じた分が少なくなく、これが消費や不動産に対する需要を強めている点である。たとえば、英国の場合、総需要と総供給との関係では当分問題はなく、むしろ設備投資の拡大を通じ経済成長率を高めたい状況にあるにもかかわらずマネー・サプライの増勢に懸念を表明しているが、これは、マネー・サプライないし銀行貸出の多くが非生産的部門に向かっていること

(注3) ちなみに、西ドイツにおける外人労働者数の推移をみると、次表のとおり、69年以降絶対数ではもとより就業者合計に占める外人労働者の比率も上昇傾向にある。

(単位・千人、いずれも年平均)

	1962年	1965年	1966年	1967年	1968年	1969年	1970年	1971年
就業者合計(A) (自営業者を除く)	21,053	21,841	21,870	21,180	21,330	21,920	22,433	22,583
うち 外人労働者(B) (自営業者を含む)	629	1,119	1,244	1,014	1,019	1,366	1,807	2,128
B/A	3.0%	5.1%	5.7%	4.8%	4.8%	6.2%	8.1%	9.4%

資料：Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik および Statistisches Jahrbuch.

(第5表) 欧州主要国のマネタリー・サーベイ

		増 減(Δ) 額					増減(Δ)率	
		主 要 資 産			主 要 負 債		政府、 民間向 け信用	マネー・ サプライ ①+②
		外貨資産 (ネット)	政府向 け信用	民間向 け信用	現金、 預金 ①	定期性 預金②		
英 国 (百万ポンド)	1969年 70ヶ 71ヶ 72年1~6月	734 850 2,304 Δ 435	Δ 244 Δ 244 Δ 1,173 Δ 700	602 1,402 1,841 4,124	28 823 1,472 646	467 724 900 1,932	Δ 0.6 4.7 2.6 18.9	% 3.1 9.1 14.0 24.2
西ドイツ (億マルク)	1969年 70ヶ 71ヶ 72年1~6月	Δ 29 142 115 129	16 70 102 51	512 440 600 337	60 88 134 45	357 327 477 194	12.9 11.1 13.6 15.7	10.6 9.5 12.9 13.5
フランス (億フラン)	1969年 70ヶ 71ヶ 72年1~6月	Δ 92 155 178 61	43 Δ 14 18 Δ 6	265 441 496 247	Δ 32 231 261 145	183 222 341 192	11.7 14.5 15.2 16.2	5.3 15.0 17.4 18.8
イタリア (十億リラ)	1969年 70ヶ 71ヶ 72年1~5月	Δ 751 299 487 Δ 49	1,162 2,544 2,793 1,103	4,285 4,139 4,448 346	3,364 6,873 5,111 403	1,104 Δ 518 2,028 974	15.2 16.2 15.1 16.8	12.0 15.3 14.9 16.9
ベルギー (億フラン)	1969年 70ヶ 71ヶ 72年1~6月	28 112 209 143	287 205 198 382	162 269 376 188	98 322 453 472	295 129 315 180	9.7 9.4 10.4 15.6	7.7 8.2 12.9 14.8
オランダ (億ギルダー)	1969年 70ヶ 71ヶ 72年1~6月	9 20 25 18	3 2 Δ 8 18	31 31 45 27	16 27 39 58	22 Δ 1 14 3	11.5 10.3 9.8 12.2	11.1 6.9 13.3 16.2

(注) 1972年の増減率は5月ないし6月の前年同月比。
資料: International Financial Statistics, 各国統計。

(第6表)

英国の市中銀行業種別貸出状況

(単位: 百万ポンド)

	残 高			増 加 率		
	1970年 8 月	1971年 8 月	1972年 8 月	1970年 9~71 年8月	1971年 9~72 年8月	寄与率
				%	%	
合 計	13,215	16,467	22,311	24.6	35.5	100.0
うち製 造 業	3,665	3,782	4,758	3.2	25.8	16.7
サ ー ビ ス 業	1,879	2,116	2,925	12.6	38.2	13.8
建 設 業	453	526	851	16.1	61.8	5.6
金 融 業	1,001	1,345	3,052	34.4	126.9	29.2
うち不動産金融	(334)	(447)	(1,001)	(33.8)	(123.9)	(9.5)
個 人	991	1,218	2,378	22.9	95.2	19.8
うち住宅購入	(400)	(451)	(707)	(12.8)	(56.8)	(4.4)

資料: Central Statistical Office, Monthly Digest of Statistics.

を重視した面が強いとみられる。これを銀行の業種別貸出状況によってみると、製造業向けに比べ金融業、個人等非製造業向けの伸びが大きく、結局こうした信用増加の多くが生産増加に結びつかぬまま、不動産、一部消費財等に対する支出を急増せしめることを通じてインフレ促進要因として働いている(第6表)。英蘭銀行のオブライエン総裁が72年8月、市中銀行貸出増加額に対する直接規制廃止(71年9月)の後のはじめて不動産業向け貸出等の自粛を要請したのは、こうした事情を背景とするものであった。フランス銀行が11月に市中金融機関に対し個人向け貸付および住宅貸付の自粛を呼びかけ、またオーストリアで10月に消費者金融および外国人向け土地・住宅取得のための金融の自粛申し合わせが行なわれたのも、消費者信用の増大が物価上昇を拍車することに対する強い懸念に基づくものである。

第2に、需要インフレーション再燃への懸念である。とくに、デフレ・ギャップが相対的に小さいフランスや西ドイツ、スイスなどでは、これまではともかく、今後こうしたマネー・サプライの増勢

が続けば、コスト・プッシュのほかにはディマンド・プルの要因も加わるとの懸念を強めている。現にジスカールデスタン・フランス蔵相は11月央、秋口以降におけるフランスの物価上昇についてはこのような懸念がでてきている旨明らかにしている。

(3) その他の要因

こうした最近における物価上昇が、さらに国際原料品市況が71年中の軟化から一転して72年初来強調を続けていることによって加速されている点も見のがせない。すなわち、原料品市況は、すず、小麦、砂糖等の国際商品協定締結による市況下ざさえ、公害規制強化等による非鉄金属の生産コストの上昇などの構造要因のほか、小麦、米をはじめとする食料品が天候不順による世界的減産からソ連、東欧諸国等の大量買付けを招いて軒並み上昇し、さらに羊毛、ジュート等の工業原料も需給引き締まり等を映じて上昇を持続するなど、短期的ないし一時的要因が加わった結果、ロイター国際商品総合指数(1931年9月18日=100)は72年9月末に史上最高(635.7)を記録(既往ピーク、

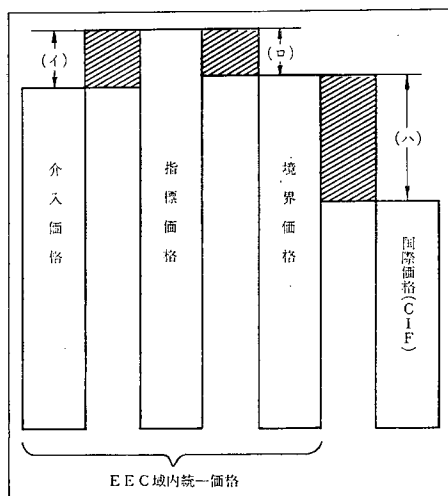
朝鮮動乱時の51年4月=627.3)、その後もポンド・フロートの影響(対象17品目中15品目がポンド建)もあって続伸している(10月666.6)。先行きについては、天候の影響など予測しがたい面もあるが、先進国の景気上昇持続見込みのほか、上記構造要因の存在もあって当面は上昇基調を続けるものとみられている。

さらに制度的側面から価格下ざさえ要因となっているものとして、EECの共通農業政策による農産物の域内統一価格の設定・支持制度がある。これによると、農産物統一価格を全加盟国にとって政治的に受け入れやすくするという観点から、域内全体の需給実勢とは関係なしに高く決められ、国際価格に比しても著しく割高になっているのが実情である(註4)。

4. インフレーション対策の現状

以上のような状況にあって、欧米各国では昨年来価格・賃金に対する種々の形の直接的規制措置が実施されてきたが、さらに景気が上昇に転じてくるに伴い、インフレ対策は需要抑制のバックア

(註4) EECでは、大部分の農産物について域内統一価格を定めこれを支持する方式をとっている。具体的な支持方法は農産物の種類によって若干相違するが、穀物、米、砂糖、乳製品等に適用される方法が最も代表的である。すなわち、農産物の域内最大不足地域の卸売価格(したがって域内最高)を域内共通の指標価格とし、その90~95%の範囲内で定められる介入価格で域内価格支持操作を行なう。また当該農産物の域外からの輸入については、境界価格(域内の輸入中心地から指標価格設定地点までの商業費用を指標価格から差し引いた価格)と域外からの最低輸入価格の差額相当の輸入課徴金を課す操作を行なっている(右図参照)。



(注) (イ) 指標価格の5~10%相当。

(ロ) 域内の輸入中心地から当該農産物の域内最大不足地域への移送に要する商業費用。

(ハ) 輸入課徴金賦課額。

ップなしには十分効果をあげえないとの認識が高まり、このところこれらの価格対策を一段と強化するのと並行して財政・金融政策により総需要の行き過ぎを未然に防ごうとする動きが目だってきている。ただその場合、雇用水準引上げの要請や、長期的な体質改善、競争力強化の観点から設備投資(とくに製造業)の回復を図らねばならないという要請といかに無理なく調和せしめるかという点が問題であり、とくに英国など経済が長期的に停滞している諸国ではその悩みが深い。

(1) 価格・所得政策的措置の盛行

ここ一兩年のインフレ対策の中で注目されることは、価格・所得の決定過程に政府当局が法的権限に基づき直接介入したり、あるいは民間に自主規制を実施させるなど、種々の形で価格・所得政策的措置を導入する国がふえた点であろう。市場経済機構の下で、少なくとも理念的にはこれとあい入れがたいこうした政策が多くの国でほとんど同時にとられたのは、上述のように70年後半以降景気停滞に陥ったにもかかわらず賃金・物価の騰勢が続いてコスト・インフレ的色彩が濃かったからにはほかならない。つまり景気政策の観点からはむしろ財政、金融両面からの刺激が適当と判断されながら、同時にインフレーションを抑制せねばならず、その対策はいきおい直接規制に依存せざるをえないこととなった。

これら諸国の中でもとくに注目されたのが、71年8月のいわゆる新経済政策の一環としてそれまでの非介入主義の伝統を破り、平和時初の賃金・価格凍結(71年8～11月)、次いでガイドライン方式による規制(71年11月以降)に踏み切った米国の措置であった。本措置は上述のように少なくとも短期的には賃金、物価抑制下の力強い景気回復という形で所期の効果を達成しつつあるといえるが、ただこの措置を背景に米国が通貨調整後も異例の低金利を維持したことが、72年春に再び国際

通貨の動揺をもたらし、これに伴う海外への短資流出が欧州各国のインフレ対策をいっそうむずかしくしたことはいふまでもないところであろう。

英国の場合も、目先の失業率引下げの目標のほか、長期的見地からも、設備近代化、競争力強化によってぜい弱な経済体質を改善しなければならないという要請が基本的に強いため、一般的な総需要抑制はマイナスとの考え方が強く、こうした観点に立って71年7月以降英国産業連盟(CBI)が政府の呼びかけにこたえて自主的価格規制を実施してきたが(当初期限72年7月末を10月末まで延長)、これに労働組合会議(TUC)をも参加させて同措置を11月以降さらに強化しようとした政府の試みは労組の反対から実現をみなかった。このため、政府は11月上旬、緊急的措置としてついに米国方式ののっとり罰則を伴った賃金、価格、家賃、配当所得の90日間凍結(状況に応じ60日間延長)の法的価格・所得政策の導入に踏み切った。

さらにフランスも71年9月、6ヵ月間に限り政府が産業ごとに価格抑制契約を締結する形での自主規制を行ない、期限切れ後の72年4月以降も工業製品価格上昇率を年間3%に押える新物価抑制計画が実施に移された。これに続き、8月末には73年3月末までの公共料金凍結措置のほか、価格上昇抑制のための監視体制の強化等が打ち出されている。そのほか、イタリア、スペイン、ノルウェー等多くの諸国でなんらかの形の規制措置がとられており、最近では西ドイツにおいても賃金・価格ガイドラインを設定すべきである等の議論が一部民間からなされるに至っている。

こうした価格・所得政策的措置についてOECDは、「賃金・物価のスパイラルを断ち切り、より基本的な物価安定化措置を準備し、実行するまでの時間的余裕を与える」(72年7月発表のEconomic Outlookの付録)ものとして評価している。とくに現在の英国のように高失業の下で物価

上昇が著しい場合には、当面主としてこうした所得政策的措置により急場をしのいでいくほかはないといえよう。ただこれが実効をあげるためには、国民一般の理解、とくに労働組合の協力がいかんが大きなかぎを握っていることはいまでもない。米国の措置がまずまずの成功をおさめているのも、労組が総じて協力的であったことが大きく影響している。その意味で、英国のTUCが今後どの程度協力姿勢を打ち出すかが残された課題といえよう。さらに、こうした措置は多かれ少なかれ市場経済機構をゆがめるおそれをもつものである以上、これを長期にわたり継続すれば無理が生じ種々の弊害がもたらされる点にも留意せねばならない。

なお、以上のような直接規制のほか、11月から12月にかけて付加価値税の引下げ(フランス、オーストリア)や輸入制限の緩和(オーストリア)等の措置がとられている。

(2) 総需要政策の運用

上記の価格・所得政策的措置と並行して総需要抑制策への依存を強める動きがイタリア等ごく一部を除く主要国の間で目だってきたのが夏以降の特徴である。とくに西欧諸国の場合、なお一般的な需要超過基調にないにもかかわらず、こうした動きをみせているのは、「賃金・物価の悪循環が十分チェックされないままに景気拡大にはずみがついてしまう危険が残っている」(B I S)ところから、需要超過への移行を早めにチェックする必要が痛感されているためといえよう。

すなわち、財政政策面では、西ドイツが「景気停滞期にも賃金・物価動向にほとんど影響が及ばなかっただけに、拡大はゆるやかでなければならぬ」としてさしあたり現在程度の経済拡大(72年中実質成長率3%程度)をもって適度のものとし、比較的早めに財政赤字の削減等による歳出規模の抑制(72年度歳出の前年比増加率、当初13.2%を

10.6%に圧縮、73年度についても予想目成長率並みの10.5%に抑制)の方針を打ち出したのをはじめ、欧州では最も成長率の高いフランスも、財政面から経済のインフレ傾向を助長するのを回避するため73年度予算につき引き続き均衡財政路線を堅持するとともに、昨年景気支持のため中断した支出計画の景気調整基金への一部凍結(23億フラン)を再び実施する方針を明らかにしている。

さらに、米国でも大統領経済諮問委員会の年次報告(72年8月)が、今後きびしい価格規制を維持しながら過度の需要増大を図ることは不適當であると、これからの政策運営態度として価格規制よりも慎重な総需要管理策への依存を強めるべきことを強調している。こうした考えを具体化させるため提出した法案(73年度歳出限度を2,500億ドル—前年度比+7.9%—に抑制)は議会の否決するところとはなったが、ニクソン再選後の政策意図を予知させるものであった。

一方、金融政策面でも行き過ぎを押える方向で運営する国がふえてきている。ただ多くの欧州諸国では、短資規制強化後も、金利を引き上げれば内外金利差に基づく短資流入を招くおそれが強く、これを放置すればかえってインフレ傾向を助長しかねないという内外均衡の矛盾に直面していたところから、金融政策は当初はもっぱら量的調節におかれ、短資流入の目だった西ドイツ、フランス、スイス、ベルギー、オランダ等では、マネー・サプライや貸出の著増防止のため準備率引上げや再割引枠削減等により過剰流動性の吸収に努めつつ、国内金利は総じてこれを低めに押えてきた。

しかし秋口以降は、主要国の間で、インフレ抑制への強い姿勢を示そうとの意図を含めて、流動性吸収等を強化するかたわら金利政策の面からもマネー・サプライの著増、ひいては物価急騰を抑制しようとの動きが目だちはじめた。すなわち、西

ドイツが10月上旬、「国内物価上昇の抑制のための銀行流動性圧縮措置を金利面から補強する」見地から2年7ヵ月ぶりに公定歩合の引上げ(3.0→3.5%)に踏み切ったのに続いて、11月以降対外経済情勢の落ち着きを背景に11月3日、12月1日の2回にわたりさらに引上げ(各3.5→4.0%、4.0→4.5%)を実施した。また、短資流入防止のため買オペ金利を低水準に据え置いてきたフランスも、9月中旬以降累次にわたり同金利の引上げを図っていたが、11月にはいと西ドイツと符節をあわせて公定歩合の引上げ(2日、5.75→6.5%)および再引上げ(30日、6.5→7.5%)を実施した。この間、10月中央には、買オペ金利の一段引上げを要する事態に備えて国内金融市場を海外市場から遮断するため、フラン建非居住者勘定に対する付利禁止措置実施の権限をフランス銀行に付与するとともに、貸出準備率最高限度の引上げ(15→50%)を行なうなど政策手段の整備を図っていたが、11月下旬には、インフレ対策強化の見地から貸出準備率の大幅引上げ(15→33%)に踏み切った。

このほか11月中旬にオランダ、ベルギー、オーストリアの公定歩合引上げがあいつぎ、オーストリア(最低準備率引上げ)、ベルギー(対国民銀行預入額の引上げ等)では過剰流動性吸収措置もあわせて実施している。

さらに大幅赤字予算の執行を柱に国内需要の喚起、実質成長率の引上げという方針を強く打ち出してきていた英国も、金利の引上げを通じマネー・サプライの抑制を図らざるをえなくなった。ただ英国の場合、設備投資促進の要請から、公定歩合の大幅引上げが心理的に強いデフレ効果をもたらすのを回避する必要があり、そのため10月には公定歩合方式の変更(原則としてTBレートを基準にスライド、同時点では実質的に1.25%の引上げ)という措置を打ち出した。次いで11月にはいって量的引締め強化のため、新金融調節方式の導入

(71年9月)以来初の試みとして特別預金制度の発動に踏み切るなど、引締め色を強めている。

こうして欧州主要国が量的面だけでなく金利面からも抑制的な姿勢を打ち出すに至った背景としては、さる8月以来米国連邦準備当局の政策が景気拡大やマネー・サプライ急増をながめていくぶん引締めぎみに転じ、短期金利が8月初来1%以上上昇して本年最高水準に達していること、為替市場もIMF総会以降相対的に落ち着きをみせていることなどから、金利政策を国内均衡達成の見地から活用しうる余地が広がったことが大きく響いていることはまちがいない。また英国の場合を除けば、公定歩合の引上げによって、インフレ抑制に対する当局の強い決意を明らかにし、インフレ期待心理に影響を与えることによって、この面からもインフレのいっそうの高進を防止することが意図されている。

5. むすびにかえて

以上のように、各国はこのところコスト面のみならず需要面、心理面からもインフレ対策を強化し、インフレ抑制に強い態度で臨む姿勢を明らかにしているが、当面欧州主要国の物価上昇率を目にみえて鈍化させるためには、相当な困難を伴うことが避けられないとみられている。とくに英国の場合は、ポンド・フロートによる実質切下げの影響もあり、さらに上昇テンポを速めるおそれもなしとしない。デフレ・ギャップの相対的に小さい西ドイツ、フランス、スイス等では、これまでのコスト・プッシュ要因に加えて先行き需要面からもインフレ圧力がしだいに強まるおそれが強い。10月下旬、拡大EEC蔵相会議がインフレ抑制のため共通対策を決めたのも、こうしたインフレ加速への懸念を背景とするものであった。その内容をみると、本年12月から明年末までの消費者物価上昇率を4%に押えるため、各加盟国がマネ

一・サプライ増加率の漸進的引下げ、短資流入抑制措置の維持・強化、政府と労使双方との話し合い強化、財政支出増加率の抑制、増税など幅広い対策が盛り込まれている。その具体的効果いかんは今後の実際の運営にかかっているが、4%という物価上昇率は現状からみれば多くの努力を必要とする目標であり、事実、E E C内部においても過大な楽観は禁物との見方が少なくない。

こうした状況の下で注目されることは、米国の賃金・価格等の凍結ないし規制措置が、これまでのところ消費者物価抑制の面でまずまずの成果をあげているとみられる点である。もちろん同国の場合も、先行き景気拡大持続見込みに伴うデフレ・ギャップの縮小に加え、明年は全米自動車労組をはじめ有力労組との賃金交渉が予定されていることなどの問題をかかえているため、楽観は許されない。しかし、かりに景気の持続的拡大を図りつつ期待どおりに賃金・物価のスパイラルを断ち切ることができるとすれば、とくに大国における価格・所得政策的措置が実効をあげた貴重な実験例となるわけであり、その意味で今後の推移が注目される。

ただ問題は、総需要政策はもとより価格・所得政策にしても、先行きの不確実性に対する不安などを通じて経済活動の停滞を招き、高い経済成長や失業率引下げという当面の要請に抵触しかねない点であろう。またより長期的観点からも、健全な成長にとって必要とされる投資に対する意欲を阻害し、将来の産業体質改善や国際競争力の強化にとりマイナスに働くおそれもある。上述のように、さきに英蘭銀行やフランス銀行が全面的金融引締めは製造業の設備投資を抑制するおそれありとして不動産等向けの融資自粛を要請したり、ジスカルデスタン・フランス蔵相が同国産業の近代化の必要から設備投資に注力すべきことをしばしば強調していることは、このような長期的要請を踏まえてのことであろう。こうした構造面への質的配慮の必要性が当面のインフレ抑制のための政策運営をいっそう困難にしている。したがって、各国ともそれぞれのインフレーションの要因、背景に応じてきめ細かい対策をとることがますます必要になるとともに、真に効果的な国際協調が要請されることになろう。