

海外経済の回顧と展望

〔要 旨〕

1973年の海外経済は一言でいえば、1972年にもまして国際通貨動揺とインフレーション高進の年であったといえよう。

国際通貨情勢は総じて従来同様ドルを中心に動いたが、年前半までは、米国当局のインフレーション抑制・国際収支改善に対する生ぬるい政策姿勢や内政不安により根強く抱かれてきたドル不信がつのり、2月のドル10%再切下げ以後も各国通貨に対しドル相場が急落傾向をたどり、後半に至るや米国貿易収支の改善に加え、米国にとって相対的有利とみられる石油危機が発生したことから急騰をみるというように、年前半・後半できわだった対照を示した。この間、2月から3月にかけての危機の過程で主要国通貨がいっせいにフロートし、1971年の動揺を辛くもスミソニアン合意で持ちこたえたブレトン・ウッズ体制はここに完全に崩壊、国際通貨史に大きなエポックを画することとなった。3月に発足したEC共同フロートは間けつ的な投機の波を浴びつつも、これを当局の介入とマルク、オランダ・ギルダー等の対域内平価再調整で乗り切って持ちこたえてきたが、本年1月に至りフランスが石油問題による国際収支赤字懸念を理由にこれを離脱するに至った。度重なる通貨動揺やフロートへの移行から貿易に及ぼす影響が懸念されたが、欧米諸国の急速な景気拡大・その発展途上国への波及などから世界貿易はむしろ著しい伸長をみた模様である。

1973年の各国にとっては、しかし対外経済面の激動にもまして朝鮮動乱時以来といわれるインフレーションの高進が重大問題であった。欧米景気が戦後まれにみる急速かつ同時的な拡大を遂げ、過剰需要圧力が強まり、その影響や国際通貨動揺に伴う投機などから国際商品市況が高騰、これらを背景とするインフレ心理のまん延が拍車をかけた。水平分業やECの進展によって、こうしたインフレーションは先進国間で相互に波及し合ったが、同時に国際原材料取引を通じ発展途上国にも伝播し、これらの国々をインフレーションに悩ました。

こうしたなかで昨年秋発生した石油問題は各国に大きな衝撃を与え、本年の世界経済の動向に大きな影を投げかけている。もちろん事態はいまなお流動的であり、今後の発展は予断を許さぬものがあるが、いずれにせよすでに昨年下半年以降引締め効果の浸透や供給能力の不足によって生じている欧米景気の鈍化傾向がこれによって加速され、同時に当面は物価の上昇テンポが強まる公算が大きく、さらに、貿易収支の悪化が予想されていることもあって、各国とも政策のかじ取りが非常にむずかしい状況にある。国際金融面においても、急増するオイル・ダラーの処理が大きな問題としてクローズ・アップされつつある。

〔目 次〕

1. 欧米経済の動向
 - (1) 欧米主要国の景気動向
 - (2) 世界インフレーションとその背景
 - (3) スミソニアン合意後の国際通貨情勢
 - (4) 世界貿易の動向
 - (5) 政策の基調と金利動向
 - (6) 景気見通しと問題点
2. 発展途上国経済の動向
 - (1) 景気拡大とインフレーションの深刻化
 - (2) 開発政策動向と資源ナショナリズム
3. 共産圏経済の動向
 - (1) 経済活動は好転
 - (2) 東西経済交流の活発化
4. 国際通貨制度改革をめぐる動き
 - (1) 改革論議の足どり
 - (2) 論議の焦点

1. 欧米経済の動向

(1) 欧米主要国の景気動向

イ. 景気の急速かつ同局的拡大

1972年後半から1973年前半にかけて欧米諸国の経済は、戦後まれにみる急速かつ同時的な景気上昇を示した。すなわち米国は、1971年下期から回復過程に入り、1972年入り後は住宅建設の急増、個人消費の立直り等を中心に景気上昇を続け、さらに同年第3四半期以降はそれまでゆるやかな上昇にとどまっていた設備投資の盛り上がりも加わって拡大テンポを加速するに至った。また欧州主要国でも、イタリアを除きおおむね1972年春ないし夏ごろから回復に転じ、財政支出、個人消費、住宅建設の伸長を中心に1972年中はほぼ順調な拡大をみせた。

さらに1973年に入ると、米国では個人消費がブーム的拡大をみせたのに加え、設備投資や輸出が一段と水準を高め、英国でも設備投資が同国としては異例の盛り上がりをもせ、景気拡大をリードした。また西ドイツでは投資財を中心に輸出が著増を示し、さらに回復の遅れていたイタリアでも個人消費、財政支出、設備投資を中心に景気は上昇に転じた。

こうした1972～73年前半にかけての上昇局面で特徴的なことは、欧米諸国の景気拡大の足並みがそろったうえ、景気の拡大テンポが急速であった

ことである。すなわち、1973年上期の実質成長率（前期比年率）は米国 6.9%（1972年下期 7.3%）、英国 8.4%（同 7.5%）、西ドイツ 11.2%（同 1.3%）、フランス 6.5%（同 5.6%）といずれも潜在成長率の2倍前後の伸びを示した（第1表）。設備、労働面でボトルネックが急激に目だつに至った（とくに米国、英国）ことも当然であったといえよう（第2表）。もちろん、景気上昇局面においてはこうした現象は大なり小なり現れることではあるが、今回は景気拡大テンポがきわめて急ピッチで、しかもフロート体制下ということもあって、従来ほどには国際収支面が制約要因として働かなかった面がある（とくに英国）ため、従来以上にこうした現象が表面化したものとみられる。

このような今次景気回復・上昇の背景は、第1に、1971年から1972年にかけて各国でとられた金融・財政両面にわたる景気支持策にあった。各国で公定歩合のあいつぐ引下げなど金融緩和策が積極的に進められたほか、自動車消費税廃止（米国）、所得税減税（英国）、同減税繰上げ実施（米国）、産業基盤整備等公共投資関係支出の増加（フランス）など財政面からの刺激が行われたことから、住宅建設、個人消費等の需要が喚起され、財政支出増大とあいまって景気回復・上昇をリードすることとなった。こうした景気刺激策の実施は、各国にみられたデフレ・ギャップがスミソニアン調整

(第1表)

欧米主要国の需要動向

(季節調整済み年率・%)

		1970年	1971年	1972年	下期	1973年 (実績 見込み)	上期	下期 (実績 見込み)	1974年 (予測)
米 国	G N P	△0.6	2.7	6.1	7.3	6.0	6.9	3.0	2.25
	個人消費支出	1.4	3.9	6.1	7.0	5.5	6.5	2.5	1.75
	民間住宅投資	△7.8	30.5	19.3	5.4	△0.75	2.6	△12.0	△16.5
	民間設備投資	△1.9	△1.0	10.0	8.6	10.75	14.3	6.0	4.75
	政府支出	△4.3	△1.0	3.3	△0.9	1.5	3.0	1.25	2.75
英 国	G D P	2.2	1.7	3.0	7.5	6.75	8.4	3.0	3.5
	個人消費支出	2.9	2.6	6.3	7.3	4.25	4.4	1.0	1.75
	民間住宅投資	△6.0	14.6	21.2	13.5	10.5	19.3	△7.25	△10.5
	民間設備投資	4.7	△5.0	2.2	0.9	5.25	8.0	4.25	6.0
	政府支出	1.2	3.9	3.1	4.9	5.0	5.3	4.25	1.5
西 ド イ ツ	G N P	5.5	2.7	3.0	1.3	6.25	11.2	1.5	3.25
	個人消費支出	6.9	5.6	3.4	2.7	4.0	5.6	2.25	3.5
	民間住宅投資	1.6	9.2	13.6	△9.2	3.0	21.5	△16.5	△5.0
	民間設備投資	14.5	5.1	0.4	2.9	3.5	5.7	△6.75	2.0
	政府支出	4.3	7.3	4.4	1.6	3.5	4.2	3.5	4.0
フ ラ ン ス	G D P	5.8	5.5	5.5	5.6	6.25	6.5	6.0	5.5
	個人消費支出	4.5	6.1	5.7	5.5	6.0	6.3	6.0	5.5
	民間住宅投資	9.0	4.0	8.0	9.2	6.5	6.0	5.25	4.75
	民間設備投資	6.7	8.9	7.6	10.1	9.75	9.8	9.75	8.5
	政府支出	3.5	4.0	4.0	3.3	4.0	4.2	4.25	3.5
イ タ リ ア	G N P	5.0	1.6	3.5	4.7	5.25	3.0	10.0	7.25
	個人消費支出	7.8	2.8	3.8	4.9	7.0	7.2	9.0	5.5
	民間住宅投資	△7.4	△11.7	2.2	1.1	2.75	4.0	1.75	7.25
	民間設備投資	1.4	△6.6	△4.7	—	12.5	—	—	14.5
	政府支出	1.9	5.2	4.2	5.8	3.5	2.8	2.75	3.25

(注) 予測値には石油危機の影響は織り込まれていない。

資料: OECD, Economic Outlook, Dec. 1973等。

(第2表)

設備稼働率、失業率等の推移

(単位・%)

		1972年				1973年		
		第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期
設備稼働率	米 国	75.6	77.9	79.4	81.5	82.8	83.3	83.4
	(うち 基礎資材産業)	(87.7)	(89.9)	(91.0)	(92.4)	(93.8)	(94.4)	(96.3)
	英 国(注)	86.9	89.3	89.7	92.7	94.7	95.1	n.a.
失業率	西 ド イ ツ	85.0	85.5	84.7	86.2	87.0	86.9	n.a.
	米 国	5.8	5.7	5.6	5.3	5.0	4.9	4.8
	英 国	3.8	3.7	3.6	3.3	2.9	2.6	2.5
求職者数	西 ド イ ツ	1.0	1.2	1.3	1.2	1.0	1.2	1.4
	フ ラ ン ス	17.9	15.9	11.8	5.1	△1.9	△1.4	6.9
(前年比増減(Δ)率)								

(注) 英国は稼働率指数(1964年第4四半期=100)。

資料: Federal Reserve Bulletin, Nov. 1973等。

(1971年12月)前後の uncertainty によりさらに拡大するおそれを配慮したものであった。第2に、拡大局面が各国間の貿易拡大を促進し、これが相乗的に景気のいっそうの上昇をもたらしたことである。第3に、1973年入り後の急テンポの拡大には、各国で国内の需給ひっ迫、企業利潤増大等を背景に設備投資意欲が刺激されて投資が自律的に拡大、世界的な投資ブームが生じたという事情があった。

ロ. 1973年下期以降スローダウン

しかしながら、1973年央ごろから米国、英国、西ドイツなど今回の世界的景気拡大の主役を演じた諸国を中心に景気上昇テンポが鈍化しはじめ、秋口以降スローダウン傾向がはっきりしてきた。その理由として、米、英両国の場合には雇用、設備両面での供給余力の縮小を挙げなければならないが、総じていえば、やはり各国で採られた金融引締めがしだいに効果を現してきたことによるものといえよう。累次にわたる公定歩合引上げや量的規制に伴う金利の高騰や金融のアベイラビリティの低下が、消費者金融や住宅金融等資金調達力の弱い面にとくに強く現れ、多くの国

(第3表)

卸売物価および消費者物価の推移

(前年(同期)比騰落(Δ)率・%)

			1970年	1971年	1972年	1972年		1973年	
						上 期	下 期	上 期	7月～ 最近月
卸 売 物 価	米	国	3.7 (2.0)	3.2 (1.7)	4.6 (10.7)	3.9 (6.6)	5.1 (14.8)	10.8 (34.0)	16.7 ¹² (50.2 ¹¹)
	英	国	7.1 (7.5)	9.0 (9.2)	5.3 (4.5)	5.4 (3.8)	5.6 (4.9)	6.2 (11.3)	8.1 ¹¹ (19.3 ¹⁰)
	西	ド イ ツ	5.9 (Δ 7.6)	4.7 (8.6)	3.2 (11.5)	2.7 (11.6)	3.6 (13.3)	5.8 (13.0)	7.4 ¹¹ (4.4 ¹⁰)
	フ	ラ ン ス	7.5 (6.4)	2.1 (3.2)	4.6 (10.2)	3.5 (8.0)	5.7 (12.3)	11.5 (16.3)	15.9 ¹⁰ (12.1 ¹⁰)
	イ	タ リ ア	7.3	3.4	4.1	3.1	4.9	12.9	20.2 ¹⁰
消 費 者 物 価	米	国	5.9 (5.5)	4.3 (3.0)	3.3 (4.3)	3.3 (4.1)	3.3 (4.6)	4.8 (10.3)	7.4 ¹¹ (18.1 ¹¹)
	英	国	6.4 (6.9)	9.4 (11.1)	7.1 (8.9)	7.0 (9.1)	7.1 (8.7)	8.6 (13.4)	9.6 ¹¹ (15.4 ¹⁰)
	西	ド イ ツ	3.4 (1.9)	5.3 (4.0)	5.5 (6.0)	5.3 (5.1)	6.1 (7.4)	7.3 (9.5)	6.8 ¹⁰ (6.9 ¹⁰)
	フ	ラ ン ス	5.2 (5.9)	5.5 (6.4)	6.2 (7.9)	5.6 (6.9)	6.5 (8.2)	6.8 (8.9)	7.7 ¹⁰ (10.6 ¹⁰)
	イ	タ リ ア	4.9	4.8	5.7	4.9	6.6	9.9	11.5 ¹¹

(注) カッコ内は食料品、ただし米国、西ドイツの卸売物価については農産物。最右欄の右肩の計数は最近月を示す。

資料: Survey of Current Business 等。

で個人消費や住宅建設面で増勢鈍化ないし減勢傾向がしばしばに明らかとなり、さらにこれが企業の投資マインドを冷やしたケースもみられた。とくに米国における住宅着工は9月以降前年を3割程度下回る水準まで急落している。また西ドイツにおいても建設活動が落ち込み、企業マインドの急速な悪化から設備投資の伸び率鈍化が目だっている。さらに、10月に発生した石油危機が年末にかけて上記のようなスローダウン傾向を加速する方向に働いた。この結果、1973年下期の実質成長率(前期比年率)は米国3.0%、英国3.0%、西ドイツ1.5%と前期に比べかなり低下したものと見込まれている。ただ、こうした景気のスローダウンはこれまでのところ欧米諸国で一様に生じているわけではなく、設備投資の堅調、輸出の好調持続に支えられたフランスでは実質成長率(前期比年率)が下期中も6.0%とほぼ上期並みと見込まれ、また他国に遅れて上昇基調に転じたイタリアでは下期中同10.0%と前期(同3.0%)を大幅に上回る伸びを示したものとみられている(第1表)。

(2) 世界インフレーションとその背景

イ. 欧米諸国の現状

欧米主要国の物価は、各国のあいつぐ金融引締め政策強化等のインフレーション抑制の努力にもかかわらず1972年中上昇傾向をたどったが、1973年に入ってから是一段と騰勢を加速、最近の卸売物価の前年同月比上昇率でみると、米国18.2%(1973年12月、年間では13.8%)、英国10.3%(同11

月)、フランス15.6%(同10月)といずれも10%を上回り、イタリアに至っては21.1%(同10月)の異常高を示すなど、いずれも朝鮮動乱時以来の急騰をみせている。これら各国における1972年中の上昇率が4～5%程度であったことからすると、1973年に入ってからの上昇テンポの異常ぶりがうかがわれる。こうした急騰は、従来「安定のとりで」と称された西ドイツにおいても例外ではなく、生産者物価の前年同月比上昇率8.1%(1973年11月)は同じく朝鮮動乱時以来の高騰である。こうした卸売物価の上昇は漸次消費者物価に波及、最近ではその前年同月比上昇率がイタリアで10%を超えたほか、その他の諸国でも7～9%に達している(第3表)。

ロ. インフレーション加速の背景

上記のような1972年以降のインフレーション高進には各種の要因がからみ合っている。第1に

は、いうまでもなく景気の急拡大に伴いディマンド・プル要因が強まったことであるが、1972～73年前半にかけてマネー・サプライの急増がそれを支えた点も見のがせない。第2には、景気拡大期にもかかわらずコスト・プッシュが根強かったことである。これには賃金コストが総じて上昇傾向を続けたことのほか、輸入原材料が国際商品市況の急騰や為替相場の切下げないし低下等の影響をうけて大幅値上がりし、これが広範囲にわたって関連製品にも波及したことが響いている。この点に関しては、石油危機発生後における原油価格の暴騰はきわめて大きなものがあった。また国際経済の相互依存度増大に伴うインフレーションの伝播も見のがせないであろう。第3には、以上のような大幅な物価騰貴を背景にインフレ心理がまん延しインフレーションを加速したことである。

(ディマンド・プル要因の強まり)

ほとんどの欧米主要国の景気が1973年前半にかけて同時的・加速度的に上昇、雇用・設備両面にわたって供給余力が縮小、需給が著しいひっ迫を示すに至ったことは前述のとおりである。加えて米国においては、価格再凍結(原則として1973年6月13日～8月12日)により国内価格が国際価格を大幅に下回ることになった結果、国内市場から輸出へのシフトが生じて国内需給をいっそうひっ迫させ、凍結解除後の物価騰貴を加速した点が指摘されている。

この間、1972年から1973年前半にかけて各国でマネー・サプライは「次の引締めに備えた企業の流動性温存ないし蓄積」(国際決済銀行1973年年次報告)や巨額の短資流入(欧州各国)などから増勢を強め、たとえば米国における伸び率(M_1 の前年同月比)は1972年12月8.3%、1973年6月11.3%、英国(M_2 同)ではそれぞれ27.8%、24.0%といずれも高い伸びを示し、これが上記のディマンド・プル要因の強まりを金融面から助長した。

(第4表)

賃金コストの推移(全産業)

(前年比上昇率・%)

	1970年	1971年	1972年	1973年 (実績見込み)
米 国	7.2	3.4	3.5	4.7
英 国	9.0	9.8	8.2	5.2
西 ド イ ツ	11.3	10.3	6.5	7.5
フ ラ ン ス	6.8	6.2	6.2	9.0
イ タ リ ア	11.3	13.2	7.4	13.4

資料：OECD, Economic Outlook, Dec. 1973.

(持続的コスト・プッシュ要因)

一方、コスト面では賃金コストの伸びは1970年ないし1971年の景気鎮静期に比べれば1972年は景気回復・上昇に伴う生産性上昇を映じて鈍化したものの、依然米国3.5%、英国8.2%、西ドイツ6.5%、フランス6.2%、イタリア7.4%と上昇傾向を改めなかった。1973年に入ると、前半は1972年の地合いを受け継ぎ鈍化傾向が続いたが、後半は景気のスローダウンや物価急騰を背景とした賃上げ攻勢の影響から上昇に転じ、年間の賃金コストの伸びは英国(5.2%)を除き前年を1～6%ポイント方上回ったものとみられている(第4表)。また、原材料コストも、後述のような国際商品市況急騰に伴う輸入原材料の大幅値上がりなどからかなり大幅に上昇したものとみられる。加えて、需給バランスのひっ迫からコスト・アップを製品価格に転嫁しやすい環境がつくられていたことを勘案すると、コスト・プッシュ要因も引き続き強く働いていたと考えられる。

(国際商品市況等の高騰)

1972年の天候不順による世界的農産物不足(穀物、砂糖)や国際通貨動揺に伴う投機ないし換物買い(非鉄、羊毛、ゴム)、さらに1973年末近くでの石油危機に伴う値上がり予想による投機買い(ゴム、綿花、羊毛)などもあって、国際商品市況は朝鮮動乱時をはるかに上回る暴騰を示した(ロイター指数の1973年中上昇率は82.6%と指数作

成開始以来の伸び。ちなみに朝鮮動乱は発生直後1年間の上昇率は27.0%)。とくに、農産物価格の上昇は加工食品や食肉等の価格へ波及し、食料品価格の高騰をもたらすなどその影響がきわめて大であった。なかでも食料品価格再凍結による供給体制の乱れもあった米国では、価格凍結解除後の食料品価格上昇には著しいものがあった(OECD 諸国全体としては、1973年の消費者物価上昇の約半分が食料品価格によるものとされている)。さらに、年末にかけては、石油危機発生の影響がきわめて大きかった。OPEC の予想外の大原油価格引上げ(アラビアン・ライト 公示価格1973年1月2.6ドル/バーレル→1974年1月11.7ドル/バーレル)や供給削減措置による品不足に、投機的な便乗値上げもからんで、各国とも石油製品価格が暴騰、10月に西ドイツで前年同月比+82%(生計費指数)、11月に米国で同+89%(卸売物価)の急騰を記録、いまや各国で物価上昇の中心的要因となってきている。

(為替相場下落による輸入物価の上昇)

切下げないしフロート・ダウンの行われた米国、英国、イタリア等の諸国では、上記のような国際商品市況高騰のほか、相場下落の影響も大きく、輸入物価が前年比2桁の上昇を示した。とくに、ポンド相場に立直りのみられない英国では最近3割にも上る輸入物価の高騰をみているが、そのうち半分以上がポンドのフロート・ダウンによるものとみられる。この間、切上げによる輸入価格低下が本来期待される西ドイツでも、それを上回る海外物価の異常高や業者段階でのマージンの増大による価格低下分の吸収があってその効果が表面化するに至らず、1973年上期の輸入物価はむしろ騰勢を強めた(前年比+4.0%、1972年下期同+0.5%)。このように平価調整等の効果が切上げ国、切下げ国間に対称的に顕現せず、結局全体として物価上昇を高める要因となった。

(インフレーションの国際的伝播の加速)

先進国間における水平分業の進展、ECの発展などに伴う各国の貿易依存度の上昇を背景に、輸出入価格の相互波及効果、輸出入の相互的拡大を通ずる需要効果等によりインフレーションの国際的伝播が速くなっていることはしばしば指摘されるところである。1973年前半にかけての景気上昇は上記のように従来になく同局化し世界的に需給のひっ迫を招いているだけに国内物価が海外要因の影響を受け、また逆に海外の物価にインパクトを及ぼすという面が強くなっているといえよう。

(インフレ心理のまん延)

対外面における通貨動揺、国内面における貨幣価値の慢性的下落がインフレ心理に拍車をかけ、実物資産選好を高めたことも物価の騰勢加速の大きな要因として見のがせない。金利の高水準にもかかわらず企業が銀行借入れを急増させて設備投資等を行ったのも、インフレーションによる実質金利を考えればきわめて低水準との判断が響いているといえようし、1973年初の個人消費の著増、あるいは不動産(西ドイツほか)、貴金属(米国ほか)等が買い進まれたのも実物資産を選好し、「paper money から逃避」する動きといえよう。米国における賦払信用残高の異常増や個人所得増勢下の貯蓄率の低下、西ドイツにおける1972年秋以来の個人貯蓄預金の伸び悩みなどはこうした心理の定着を裏書きしている。

(3) スミソニアン合意後の国際通貨情勢

イ. スミソニアン合意の崩壊とその背景

スミソニアン合意後も不安定な様相の続いた外国為替市場では、1972年6月中旬に至り、英国貿易収支の悪化、インフレーションの再燃懸念、労働争議のひん発などからポンドに対する投機売りが激化、英蘭銀行およびEC諸国中央銀行による巨額の買支えも功を奏さず、6月23日、ポンドは5月に加入したばかりの域内為替変動幅縮小取決

めからはやくも離脱、フロートすることとなった。ポンドがフロートに移行するや今度は各市場でドル売りが殺到し、このためEC蔵相会議は同26日、スミソニアン体制堅持の決意を表明、さらにニューヨーク連銀は7月19日以降マルクを対価とする最初の米ドル買い介入実施に踏み切った(計9回、31.5百万ドル相当の外貨を売却)。こうした当局の態度に加えて、米国における短期金利の上昇や米国の物価が所得政策の効果などから欧州諸国に比し相対的に安定しているとの見方などもあって、投機の動きは7月下旬以降鎮静に向かい、米ドル相場は小康を取り戻した。

しかしながら1973年に入り、イタリア・リラの二重為替市場制導入、スイス・フランのフロート移行に端を発した為替市場の動揺は2月に入って本格的な米ドル危機に発展し、12日には欧州および日本で為替市場の閉鎖を余儀なくされた。同日米ドルの10%切下げ、日本、イタリアのフロート移行が決定、市場は14日に再開されたが、3月1日に至り再びドル資金が未曾有の規模で西ドイツを中心に欧州大陸に流入、各国はその売り圧力に抗しきれず(買支え額計36億ドル以上)、同日ついに市場を再開した。EC蔵相会議、拡大G-10蔵相・総裁会議等を重ねて打開策が検討された結果、EC蔵相会議は3月12日、①英国、イタリア、アイルランド(単独フロート)を除くEC6か国による対ドル共同フロートへの移行(なお、スウェーデン、ノルウェーもこれに参加)、②マルクの小幅調整(西ドイツは14日3%切上げを決定)を合意、これをうけて16日の拡大G-10蔵相会議では、米国を含む各国が市場介入により為替市場安定化に協力することを原則的に了承した。こうした収拾策が講じられた結果、3月19日主要通貨が米ドルに対していっせいにフロートする形で19日ぶりに市場が再開された。

このようなスミソニアン合意の完全な崩壊は基

本的には米ドルに対する不安ないし信認の欠如に基づくものであった。すなわちその要因としては、1973年初めにおける米国のあまりにも性急な賃金・価格等規制の大幅緩和(強制的規制から原則として自主的規制へ移行)や、プライム・レート引上げに対する介入、さらには1974年末までに対外投融資規制を段階的に廃止するとのシュルツ財務長官の発言(2月12日)などから、米当局のインフレーション抑制・国際収支改善に対する熱意への疑念が底流でくすぶり、これがローカル・カレンシーの動揺を導火線として一挙に表面化したものといえよう。その際、「3月の危機は主要国通貨間の為替レート不均衡に起因するものではなく、もっぱら投機的動きによって招来された」(3月4日、EC蔵相会議コミュニケ)と指摘されているように、過剰ドルを背景に多国籍企業の成長や国際的銀行網の拡大により投機が大規模化しやすい環境が形成されていた点は見のがせない。そして度重なる国際通貨危機の中で為替レートの調整が行われてきた過去の事例は、各国でインフレーションが持続し、しかもそのテンポの各国間の相違が相対比価を変化させ、通貨調整の必要性を生みだしている客観的な事情とあいまって、一般にブレトンウッズ体制下にみられたような平価堅持に対する信頼を薄らげ、投機に対する自信めいたものを植え付けたともみられよう。

ロ. フロート下の通貨情勢

市場再開直後の情勢は比較的平穏に推移したが、4月央以降貿易収支に改善の兆しがうかがわれたにもかかわらず、米国におけるインフレーション高進、さらにはウォーターゲート事件の深刻化による内政不安などが災いして米ドル相場は再び軟化傾向を強めた。6月に入って頃来の政治不安濃化から落勢著しかったリラに対し国際支援措置が急きょ採られる慌ただしさの中で、米国の60日間価格再凍結措置が期待を裏切るものであった

ことなどから米ドル相場は下げ足を速め、おりから国内金利の上昇や貿易収支黒字幅拡大をみていたマルクに対する買い需要が一段と強まり、西ドイツ当局は29日、共同フロート維持のためマルクを5.5%切り上げるに至った。

マルク切上げ後も為替市場は不安感を改めず、ドル相場は連日安値を更新、7月上旬にはついに「米国国際収支の見通しに照らしてまったく正当化しえず、かつ望ましからざる水準」(ニューヨーク連銀月報)にまで落ち込み(注1)、まさにパニック的症状を呈した。このため、8日の国際決済銀行中央銀行総裁会議は応急措置として機動的に当局が市場介入を行うことを再確認し、これを受けて10日、米国連邦準備制度がニューヨーク連銀と各国中央銀行間のスワップ枠を拡大(117.3→179.8億ドル)、さらに18日、連邦準備制度および財務省は「7月10日以降ニューヨーク市場で介入を実施している」ことを明らかにした。こうした各国当局の市場秩序維持の姿勢が好感され、市場は徐々に落ち着きを取り戻した。これを契機に米ドルは持ち直し、とくに9月の貿易収支が大幅な黒字を記録してその改善傾向が明確化するに及び、米ドルの立直り傾向は定着するところとなった。さらに石油危機が発生、米国のこうむる影響が、欧州諸国および日本より相対的に小さいと見られたことからドル相場はいっそう上伸、年末から本年初にかけて1973年2月の米ドル再切下げ直後の水準を上回るまで戻している(注2)。

1973年末米国が発表した資本流出抑制策の一部手直し(金利平衡税の軽減、対外投融資規制の緩和等、1974年1月1日実施)も、こうした情勢下米国当局者の米ドルの先行きに對する自信の証左と受けとられ米ドル相場に好影響を与えた。

この間、EC共同フロートは発足以来はじめて迎えた上記6月の危機をマルク切上げによって乗り切ったが、フロートの大勢の中で域内とはいえ固定相場に固執しているEC通貨が投機の格好の対象となることは回避しえなかった。このためその後も共同フロート通貨間の関係について再調整の思惑がしばしば生じ、オランダ・ギルダー、ノルウェー・クローネの切上げがあいついだが本年1月19日に至り、石油価格引上げによる国際収支赤字の増大等を懸念してフランス政府は向こう6か月間フランの共同フロート離脱に踏み切った。

一方、公的金取引に関するワシントン協定廃止(1973年11月13日発表)に伴う公的当局保有金の市場放出期待から90ドル前後にまで低下した金相場は、11月下旬から国際商品市況の再騰貴を映じて反騰、120ドル台まで戻している。従来のドル売り、金買いというパターンが最近では米ドル相場強調下の相場上昇(ドル買い、金買い)というパターンへ変ぼうしている。

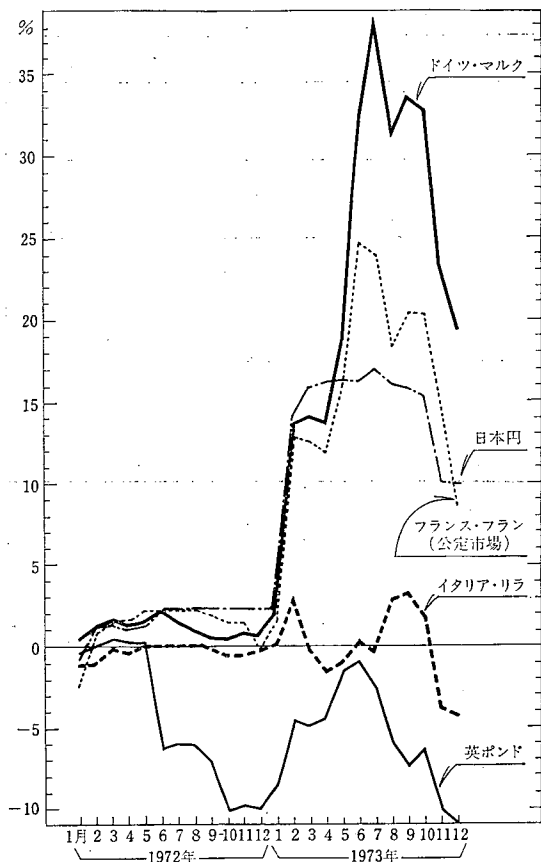
以上のようにフロートへ移行後の為替市場には何度か動揺が生じたものの、グローバルな危機にまでは発展せず現在に至っている。相場の乱高下やドルやマルクなどの相場が一時やや異常とも思える水準に達したことはあったが、これによって従来の固定相場のもとではとうてい立ち向かえなかったであろうような投機圧力が吸収されたということは事実であり、しかも、市場自体の力でその後異常相場の訂正が行われたケースが多かったことを考えると、フロートは少なくともここ一兩年のような激動する国際通貨情勢のもとでは、事態に即した現実的な対応策であったといえよう。当初一部で懸念された貿易取引の縮小についても、たまたまフロート移行時が世界景気の拡大期

(注1) Reuter Currency Index＝ロンドン市場における主要通貨の対米ドル相場、スミソニアン・レート比平均フロート・アップ率、7月9日22.37%。

(注2) Reuter Currency Index、1月4日6.38%。

主要通貨の対米ドル相場推移

(各月最終営業日、closing 仲値の Smithsonian・セントラル・レート比%、IMF方式)



に当たったことや貿易業者等の適応能力もあって、あまり支障はおこらず、後記のように貿易は順調な伸長をみている。もっとも、フロートによって国際収支の制約が弱まったことから成長指向的経済運営が行われ、結果的に世界的インフレーションを加速したという弊害がなかったわけではない。このことから、フロートは本来インフレーション促進的に働くとの受取り方をする向きもあるが、それぞれの国における政策上の節度の問題もあり、上記の政策にしてもこれを追求し続けていけば、フロート・ダウンによる輸入インフレーションの圧力の増大などからいつかは壁につき当たる道理である。

シヨンの圧力の増大などからいつかは壁につき当たる道理である。

なお、このところ米国に短資が還流しつつある反面、石油価格の大幅引上げに伴って産油国に外貨が累積する傾向^(注3)が強まっている。そのうち輸入決済への充当などに振り向けられる分がある程度あるにしても、なお産油国への外貨偏在は回避しがたい状況にあり、多国籍企業の流動資産と同じくこれが先行き金、為替、国際商品などの新たな投機の芽になり、為替市場にとって悪材料として働く可能性が少なくない。このため、これらいわゆるオイル・ダラーにつき手ごろな運用方法を見つけるなどなんらかの形で適切な管理を考慮すべしとの議論が高まっている。

(4) 世界貿易の動向

イ. 世界貿易は顕著な拡大

以上のような通貨危機のひん発、主要国通貨のフロート下にあっても世界貿易は著しい伸長をみた。

すなわち OECD 諸国の貿易(数量ベース)は、1971年にやや伸びが鈍化したあと、1972年央ごろから拡大テンポを速め、1973年には輸出が前年比+15%(1972年+8.9%)、輸入が+13%(同+10.4%)と OECD 貿易統計作成以来最高の伸びを示したものとみられ、また金額ベース(米ドル建)では、こうした数量ベースの好伸に各国のインフレーション高進、国際商品市況高騰などを映じた自国通貨建貿易価格の大幅上昇、さらには米ドルの減価が加わったため1973年中+37.5%(輸出入平均)と顕著な伸び(1972年同+18.7%)を示したものと見込まれている(第5表)。

通貨動揺下におけるこのような世界貿易著伸の要因としては、①すでにみたような先進主要国の

(注3) 国際決済銀行1973年報によるユーロ取扱銀行の対中東地域債務1972年末80億ドル。1973年4月の米国政府筋の推計では1980年に1,000億ドルに達する予想、石油価格値上げ後は一部に2,000億ドルと予測する向きもある。

(第5表)

世界貿易の動向 (OECD 諸国全体)

		1972年	1973年 (実績 見込み)	1974年 (見通し)	1972年		1973年 (実績見込み)		1974年 (見通し)	
					上 期	下 期	上 期	下 期	上 期	下 期
数 量 ベース	輸 入	10.4	13.0	9.0	13.0	10.8	14.5	10.5	9.0	8.0
	輸 出	8.9	15.0	11.0	11.0	10.2	18.5	11.0	12.0	10.0
平均単価 (自国通貨建)	輸 入	1.7	11.5	11.0	0.6	4.5	12.5	16.0	12.0	4.5
	輸 出	2.5	9.0	7.5	0.8	4.9	8.5	15.0	6.0	4.0
価 格 ベース (自国通貨建) (ドル建)	輸 入	12.3	26.0	20.5	13.6	15.1	28.5	28.0	22.0	13.0
	輸 出	10.0	25.5	19.5	11.7	14.3	29.0	27.5	19.0	14.5
	輸出入平均	18.7	37.5	21.5	24.0	15.2	46.0	43.0	17.0	14.0
	対 OECD 域内 (自国通貨建)				15.1	13.6	28.5	31.5	16.5	12.0
対 OECD 域外 ()	輸 入	9.0	24.0	28.0	8.8	20.1	28.5	16.5	41.0	16.0
	輸 出	5.5	23.0	23.0	2.2	16.5	29.5	15.5	28.0	22.0

資料: OECD, Economic Outlook, Dec. 1973.

同時的景気拡大に伴い先進国間の水平的貿易が拡大し、これが所得効果を通じて景気拡大と貿易拡大の相乗作用を促進したこと、②発展途上国においても先進国からの景気波及ならびに国際商品市況高騰等による輸出手取りの増大などから輸入需要が増大したため垂直的貿易も著しく拡大したこと、③各国貿易業者が度重なる通貨危機の経験等もあって為替レートの変動にかなり順応したうえ、先物市場も総じて円滑に機能していたこともあってフロートが懸念されたほど貿易阻害要因として働かなかったこと、などを挙げることができよう。

ロ. 通貨調整と主要国の貿易収支動向

このような世界貿易の記録的伸長の中で主要国の貿易バランスには大きな変化がみられた(第6表)。1971年12月のスミソニアン合意により米ドルの実効切下げ率は9%(対 OECD 諸国)、円の実効切上げ率は10.5%(同)、西ドイツ・マルクのそれは5.5%(同)となったが(第7表)、1972年中は米国の赤字幅のいっそうの拡大、日本、西ドイツ等の黒字累積といったかたちで主要国の貿易収支不均衡は一段と拡大した。これは通貨調整の効

果顕現までにはかなりのタイム・ラグがあるうえ、切下げ国の交易条件悪化、切上げ国の交易条件好転により不均衡拡大が増幅されたことのほ

(第6表)

主要先進国の貿易収支動向

(単位・億SDR)

	1971年	1972年	1973年 (実績見込み)
米 国	△ 26.9	△ 63.6	+ 10.5
英 国	+ 7.4	△ 19.7	△ 39.0
西ドイツ	+ 63.7	+ 75.3	+ 126.0
フランス	+ 11.1	+ 11.7	+ 10.5
イタリア	+ 3.3	+ 6.0	△ 29.0
日 本	+ 77.9	+ 82.6	+ 35.5

資料: OECD, Economic Outlook, Dec. 1972, Dec. 1973.

(第7表)

実効平価変動率

(1970年第1四半期を基準、単位・%)

	スミソニアン・ セントラル・ レート	1973年上期
米 国	△ 9	△ 15
英 国	0.5	△ 11
西ドイツ	5.5	11
フランス	△ 1	2
イタリア	△ 2.5	△ 10.5
日 本	10.5	20.5

資料: OECD, Economic Outlook, Dec. 1973.

か、米国景気が日本、欧州景気に比し早めに上昇局面に入ったという循環要因等によるものとみられる。

1973年に入るとこうした要因がしだいはく落したうえ、米ドルの再切下げ、その後の主要通貨のフロートにより各国の実効平価変動率がさらに拡大した(1973年上期米ドル-15%、西ドイツ+11%、日本円+20.5%、第7表)こともあって米国の貿易収支が顕著に改善する一方、日本の貿易収支は急速に黒字幅を縮小し、1972年において最大の問題点とされた日米貿易のアンバランスは目だって改善をみた。すなわち、米国の貿易収支は1973年1～3月にかなりの赤字幅縮小をみたあと4～6月には小幅黒字に転化、その後下期にはしだいに黒字幅を拡大し、年間では1970年以来3年ぶりに黒字を計上したものとみられる(1～11月中7.6億ドルの黒字)。これは輸出面で世界的な農産物需給ひっ迫を背景に農産物輸出(米国総輸出の約20%)が数量・価格とも好伸する(1～8月前年同期比+85.9%)という好運にめぐまれたことによる面も大きい。機械、輸送機器をはじめとした工業品が通貨調整効果による価格競争力の強化、日本、欧州の急速な景気拡大等によりかなりの伸びを示し、また輸入も通貨調整効果顕現(ちなみに米国の輸入物価の国内卸売物価に対する相対比価は、1971年第4四半期を100とすれば1973年第3四半期は104.8)のほか、日本の輸出規制等もあって年初来伸び悩み傾向を続けた点も見のがせない。この間1972年に大幅悪化をみた交易条件は、ドル再切下げにもかかわらず農産物輸出価格の大幅上昇等により1973年中はほとんど悪化せず、交易条件効果による貿易収支悪化要因は表面化しなかった。

このように最大の貿易収支赤字国であった米国が急速に均衡回復に向かったが、反面西ドイツ、英国、イタリア等が収支不均衡をさらに拡大した

点も無視しえない。まず西ドイツの貿易収支は、マルクの大幅フロート・アップにもかかわらず黒字幅をさらに拡大し、1973年中の黒字額は300億マルクを超え既往最高を更新したものとみられる(前年同203億マルク)。この間、交易条件は輸入価格高騰から逆に悪化傾向をたどっているため、数量ベースでみた貿易収支は金額ベースの黒字幅をさらに上回る巨額の黒字を計上したことになる。これは輸出が、①海外の投資ブームを背景に、品質・納期等の点で定評のある西ドイツの投資財(主要輸出品で総輸出の5割弱を占める)に対する需要が急増をみたこと、②海外のインフレーション高進と、西ドイツ企業の合理化・輸出努力等によりドル建相対比価(西ドイツ輸出価格/主要国輸出価格)がほとんど上昇せず価格面からみてもマルクの切上げ効果が顕現する条件に乏しかったこと、③海外主要国が急速な景気拡大により供給余力が減退したのに対し、西ドイツでは早めに総需要抑制策がとられたこともあって供給余力が相対的に大きかったこと、④マルク切上げ思惑による海外輸入業者の発注リブズがみられたこと、などにより好調を持続したためである。また英国の貿易収支は輸出がポンド切下げ効果もあり年初来好伸をみたものの、国内景気拡大に伴う輸入数量増大に加え、ポンドのフロート・ダウン、国際商品市況高騰による交易条件の大幅悪化などから赤字幅を急速に拡大(1973年中23億ポンド、前年同7億ポンド)、イタリアもほぼ同様な理由から貿易収支は急激に悪化し、年中では赤字に転化したものとみられる。

(5) 政策の基調と金利動向

イ. 政策基調

欧米各国を通じて景気上昇が本格化し、物価(とくに消費者物価)が上昇加速傾向を強めたため、欧米の政策基調は1972年央ごろから西ドイツ、フランスを中心として漸次引締め色を強め

た。

欧州諸国では当初は対外均衡に対する配慮から過剰流動性吸収の域を出なかったが、7月以降米ドル相場が回復し、米国金利も上昇傾向にあったところから金利政策活用之余地が生じ、10月に西ドイツが公定歩合を引き上げたのに続いて多くの欧州諸国が金融引締め踏み切った。また米国も1973年初に公定歩合の引上げを実施したのを皮切りに8月までに合計7回(累計引上げ幅3.0%)の同引上げを行うなど金融引締めをやつぎばやに強化した。

そして秋口以降米国、西ドイツを中心に景気スローダウンが明確となり、石油危機がこうしたスローダウン傾向を拍車するのが不可避と見なされる現段階にあっても、この引締め姿勢には基本的な変化はみられない。これは石油の供給不足、価格上昇が当面インフレーションを加速することが必至とみられるためであるが、反面石油危機は企業、個人のマインドへのインパクトを通じて需要面にも影響しはじめており、これが引締め効果浸透と重なって先行き景気のオーバーキルを招来する懸念も生じているため、各国政策当局の景気政策のかじ取りはいきおい慎重さを増している。すなわち石油危機に石炭不足が重なって深刻なエネルギー不足に直面している英国では、年末近くに財政支出削減を含む総需要抑制策が打ち出されたが、一方西ドイツは、金融引締め基調を堅持するなど景気抑制策の根幹は変更していないものの、引締め効果の浸透とくに顕著な分野に対しては財政面での引締め策の一部手直しを行っている。

(財政は総じて成長容認的)

以上のように主要国の政策基調は年間を通じ引締め堅持であったが、こうした中にあって財政政策は西ドイツを除き総じて成長容認的であった点が特色である。すなわち米国では1973年7月の所

得政策第4段階移行の際、ようやく歳出抑制に努める姿勢を示したにとどまり、一部で唱えられた増税等の積極的な引締め措置を採るまでには至らず、また英国でも上記のようにエネルギー危機の深刻化を背景として年末に至って、公共支出削減(約12億ポンド)を含む財政引締め踏み切ったものの、それまでは「インフレーションや国際収支の悪化に対処する手段が経済成長を損なってはならない」(1973年3月バーバー蔵相の予算演説)との基本的態度から財政政策はほぼ一貫して成長指向的に運営された。

フランスも国際競争力強化、産業の体質強化のため経済成長に対する指向は強く、このため1973年度予算も均衡予算ながら歳出の伸びは名目GDPの伸び並みとかなり大幅(前年比+11%)であり、さらに物価上昇の著しいイタリアでも景気が1973年春ごろからようやく上昇過程に入ったこともあって財政政策は依然景気刺激型である。もっとも西ドイツでは、金融政策に比し出遅れたとはいえ、1973年2、5月には安定国債40億マルクの発行、安定付加税(高額所得者および企業に対し税率を10%方引上げ)の徴収、11%の投資税賦課等を決定し、発行代り金、増収額等をすべてブデスバンクに凍結するなど、歳入面を中心に広範な財政引締め措置を実施した。

このように財政面からの引締めは総じて不十分であったが、これは完全雇用・社会福祉政策推進という従来からの政策理念との兼ね合いから財政支出圧縮が容易でないといった制約要因のほか、一部の国ではフロートへの移行によって、政府の安定政策への取組み姿勢が弱まったこと、後述のように所得・価格政策を広範に採用した米、英両国では、財政政策は成長を、価格・所得政策と金融政策は物価安定を、という分担意識があったことも影響しているとみられる。

(金融政策偏重と高金利)

このように財政政策が総じて成長容認的であったため、総需要抑制策はいきおい金融政策がその中心とならざるをえなかった。しかし1971～72年前半にかけての積極的な金融緩和政策の展開、為替市場の度重なる動揺を映じた大量の短資流入等により引締め開始時点での企業流動性が潤沢であったうえ、西ドイツを除き財政面から企業流動性を吸収する手段が活用されなかったため、預金準備率の引上げ等により銀行流動性を圧縮しても企業流動性ないしはマネー・サプライの抑制には容易につながらなかった。さらにインフレーションが予想を上回るテンポで高進したため、表面金利が多少上がっても、企業の資金需要の腰が容易に折れない状況であった。かくて各国は「インフレーション抑制のためには歴史的な高利もやむをえない」(英蘭銀行オブライエン前総裁)との態度から公定歩合の再三にわたる引上げを行い、この結果、米国の公定歩合が8月央以降7.5%と連邦準備制度史上の最高水準に達しているのをはじめ、英国(minimum lending rate 1973年ピーク13%)、フランス(9月20日以降11%)もこれまでの最高を記録した。こうした引締め政策を反映して市中金利(とくに短期金利)が急騰し、7～8月には前回の高金利時(1969～70年)のピークを上回ったが、とくに1973年4月以降の米国金利の急上昇、7～8月における西ドイツのコール・レート(翌日もの)の異常高(30～40%)等が目だった(欧米諸国の高金利の現状ならびに問題点については、調査月報48年11月号「調査」参照)。

ロ. 金融政策手段拡充への模索

インフレーション抑制のため当局は再三にわたって金融引締めを強化し、この結果歴史的な高金利を招いたが、マネー・サプライの動きからもうかがわれるように企業活動面への浸透の度合いは総じて緩やかで、当局が引締め効果の確保に苦慮

する場面がみられた。頃来欧米では、米国をはじめとしてマネー・サプライ等の量的金融諸指標を重視して金融政策を運営する傾向が強まっていたが、上記のような情勢の下、おおむねこうした線に沿って欧州諸国の間でも実体経済面への金融政策効果の浸透の度合いと速度を高めようとして種々の試みがなされた。

まずフランスでは、1971年3月に創設された貸出準備率制度を今次引締め過程で積極的に活用、準備率をあいっついで引き上げた(1972年初2.0%、現行33%)うえ、1973年第1四半期末から高率適用制度(貸出残高増加率が基準増加率を上回る度合いに応じ累進的な追加準備率を課す)を導入した。フランス銀行は、1971年の金融改革後量的規制を排してきたが、金利政策・準備率操作のみで銀行の信用創造力を抑制しえない場合には「かつて実施した量的規制を検討する必要がある」(同行1972年報)との見解を有していた。上記貸出準備率の高率適用制度はいわば量的規制の変型とみることできるが、1973年7月には個人向け貸出残高規制の実施に踏み切り量的規制を部分的に復活した。また1973年6、7月と2回にわたりオペレーション方式を修正(翌日ものオペを廃止し、原則として月1回程度の入札方式による買切りオペを中心として通貨供給を行う)したのも、銀行の貸出行動における自己責任原則の確立を促すことによって金融調節の効率を高めることをねらったものであった。

次に英国では、新金融調節方式の下銀行貸出の量的規制を廃止し、公定歩合方式の変更(最低貸出歩合)を通じた機動的な金利操作、オペレーションの活用、さらには特別預金の徴求等によりマネー・サプライ等量的金融諸指標に重点をおいた金融調節を行ってきた。しかし1973年7月(最低貸出歩合月中通計4.0%引上げ)、11月(同1.75%引上げ)と2度の金融引締め強化にもかかわらず、

マネー・サプライ(M_s)の伸びはいつこうに鈍化せず、新金融調節方式は競争促進(Competition)の面では成功したが、信用規制(Credit Control)においてさして成功していないとの批判が一般化するところとなった。このため英蘭銀行は12月に至り、新金融調節方式における信用調節手段の補充措置として特別預金制度の増加額ベースによる適用(特別預金制度対象債務のうち利付債務の増加が一定限度を超えた場合、超過度合いに応じ累進的な預入率を適用)等を中心とした措置を発表した。特別預金制度の改正は、一定期間(半年)における預金増加(したがって貸出増加)が一定限度を超えた場合、限界的な与信活動のコストおよび流動性吸収効果を累進的に高めることによって貸出抑制効果を高めることをねらったものである。

また西ドイツでも、銀行流動性をほぼぎりぎりまで圧縮するため預金準備率のあいつぐ引上げ、再割引枠削減・同使用制限、ロンバード貸付の運用停止等多種多様な手段が駆使されたが、「準備率操作等による銀行流動性の調整ならびに金利政策を通じて貸出の抑制を図る従来のやり方は、効果の度合いと即効性両面で問題があった」(ブンデスバンク1972年報)。このため現在、貸出の増加をより直接的にコントロールしようとする新しい政策手段として貸出準備率制度の導入および貸出増加額規制の創設等を中心としたブンデスバンク法の改正がブンデスバンクを中心として検討されている。

この間、米国連邦準備制度理事会は1973年5月、銀行信用の急増を抑制するため大口CD等の増加額に対する追加準備率をはじめ設定するとともに、同制度非加盟銀行および外銀支店等に対しても加盟銀行並みの準備所要額相当額を任意の加盟行に預入するよう異例の要請を行い、さらに加盟銀行に対し別途銀行貸出の自粛を要請する書簡を発出している。

ハ. 所得政策の展開とその評価

戦後多くの欧米諸国においてコスト・インフレーションに対処するため種々の形態の所得政策が採用されたが、この一両年中の注目すべき動きとして、米英両国における同政策の導入がある。いずれも基本的にはいわゆるスタグフレーションの危機に追い込まれかねない局面でのやむをえざる選択であったとはいえ、従来に比べれば所得政策を積極的に活用し、これを金融・財政政策と並ぶポリシー・ミックスの一環とも位置づけうる政策手段と観念されうるからである。もっとも米国の場合は、もともとは同政策が短期的対策として採用された色合いが強く、これが長期間継続を余儀なくされていることにより結果的にポリシー・ミックスの形となっているといえなくもない。

すなわち米国は、新経済政策の一環として1971年8月から11月にかけて価格、賃金、家賃の凍結(第1段階)を実施した後、ガイドラインを設定(価格、家賃は年+2.5%以内、賃金は年+5.5%以内)、これに基づき価格等を規制する第2段階に移行した。次いで1973年1月から価格、賃金等の自主規制を柱とする第3段階に移行したが(家賃規制は撤廃)、規制対象外の農産物を中心に物価が急騰に転じたため6月には急きよ再凍結を余儀なくされた。その後7月から8月にかけて、第2段階の規制に近い内容の第4段階(強制的規制に復帰)に移行、以来物不足の目だつ木材、セメント、非鉄金属等につき規制撤廃ないし値上げが行われて現在に至っており、結局所得政策は第1次凍結以来すでに2年半の長きを経過している。

一方、英国は1972年11月、米国の例にならって賃金、価格、家賃、配当等を凍結する第1段階を実施し(1973年3月まで、価格は4月末まで)、その後一定基準の範囲内で賃金、価格等の引上げを認める第2段階に移行した(10月まで、賃金は11月上旬まで)。現在第2段階に比べより弾力的な

第3段階(たとえば賃金については、小売物価上昇率が一定限度を上回った場合は物価スライド制を発動)を実施中である。

このような所得政策の成果をみると、両国とも第2段階まではとくに賃金上昇抑制にはある程度奏功し、賃金コスト面からの物価上昇抑制に寄与したといえよう。しかし両国とも所得政策の実施期間が長期化し、その間デフレ・ギャップが急速に縮小し需要圧力が強まるにつれてその運営はしだいに困難の度を増していった。米国では第3段階以降物価上昇率が再び強まり、英国でもデマンド・プル要因の増大に加えポンドの大幅フロート・ダウン等による輸入価格の高騰(ちなみに輸入品は規制対象外)などもあり1973年央以降物価上昇が加速している。このように多彩なかたちで展開された米英両国の所得政策は、経済が完全雇用状態に近づくにつれ物価抑制効果が薄れていったことは否めず、財政政策は経済成長を、所得政策、金融政策は物価安定をといたポリシー・ミックスは、結局物価にツケを回すこととなったといえよう。

さらに、相対的に厳しい内容の所得政策は本来市場メカニズムに対する介入である以上、それが長期間続けば各種のゆがみをもたらすとともに、所得・資源の配分や生産意欲にも非効率ないしマイナスの影響を及ぼすことにもなりかねない。たとえば、上記英国の第3段階規制における賃金の物価スライド条項導入は、賃金・価格規制実施下における雇用所得と企業利潤のバランス失墜(1973年第1四半期、雇用所得の分配国民所得に占める比率68.1%と前年同期比1.8ポイント低下)に対する配慮によるものであったし、また米国において1973年央以降に激化した基礎資材を中心とする物不足の一因は長期にわたる価格規制にあったとされている。

所得政策運営に関していま一つ問題となったの

は米国における高金利政策の遂行をめぐるそれである。所得政策実施下、貸出金利は直接規制の対象となっていなかったが、労働コストとしての賃金が厳しく規制されていた関係から資金のコストとしての金利の上昇に対する批判が高まり、一時は一部議会筋の間から金利規制論が強く主張された。こうした情勢の下で金利配当委員会(所得政策実施機関の一つ、委員長バーンズFRB議長)は1973年4月、二重プライム・レート制(大企業向けおよび中小企業向け)の導入によりなんとか金利規制論者の批判をかわしたものの、結局市場金利の高騰が頭打ちになった秋口までの半年以上にわたり大企業向けプライム・レートが調達コストとしてのCDレートを1%前後も下回るという変則状態が続き(通常はプライム・レートのほうが0.5%前後上回る)、こうした金利体系のゆがみが、利ざやかせぎや短期金融市場での資金調達から銀行借入れへのシフトをもたらし、引締め時における貸出急増を招いたことは否めない(調査月報48年11月号「調査」参照)。

(6) 景気見通しと問題点

イ. 景気のスローダウン傾向強まる

1974年の欧米主要国の景気は、石油危機問題は別にしても、すでにみたような前年下期の動きからみて、総じてスローダウン傾向を強めるものと予想されていた。石油問題の発生により、この傾向が拍車されようとする点では現在のところほとんど異論がない。もちろん中東諸国の今後の出方については複雑な国際政治面の取引などもからんで見きわめがむずかしく、現に、これまでのところ供給削減が必ずしも額面どおり行われていないとの情報もあり、一方欧米諸国側でも、民生用消費の重点的削減、石炭、天然ガス等代替エネルギーへの転換等によって、生産——供給面への阻害的影響を可及的に軽微にとどめるべく努めているので、石油危機発生直後一時みられた極端な悲観

論(注4)は弱まりつつある。しかしすでに各国で自動車産業が売れ行き不振から操短や一時解雇を行うなどその影響が顕現化しはじめており、企業マインドや個人消費に与えつつある心理的影響をも考慮すると、多かれ少なかれ景気の鈍化が加速されることは避けがたいであろう。

各国が受ける影響の度合いについては、それぞれのエネルギー事情が異なる反面、メジャーの政策によりこれがならされる面もあって把握しがたいが、総じていえば米国よりもEC諸国が大きいと予想されている。これは米国の場合、削減の最終的な影響がエネルギーの石油依存度、さらに石油の輸入(中近東)依存度が欧州各国に比べ軽いとみられることによるものである。これまでに各国で発表されている石油問題を織り込んだ1974年の実質GNPの修正予測をみても、米国の場合、石油問題発生前の予測に対する下方修正幅を1~2%と見込むものが大勢であるが、西欧諸国の場合には2~3%のレンジのことが多い。すなわち米国については、たとえばスタインCEA委員長が1973年12月末の時点で、実質成長率当初予測2~4%が、石油危機の影響で1%程度低下しようとの見通しを披瀝しているが、欧州側の西ドイツや英国では、石油供給削減の持続期間しだいでは実質成長率がゼロに落ち込むこともありうべしとの見方が当局あるいは経済研究所によって表明されている。もっとも、フランスやイタリアは、石油削減の影響が相対的に軽いとみられることや政府の成長指向的経済運営態度もあって、ある程度の経済成長が達成される可能性はあるが、石油に加えて石炭問題が発生し深刻なエネルギー不足が生じている英国では今後の推移いかんで、相当な落込みとなるおそれもある。欧州景気については各国

経済の相互依存関係が密接なだけに、影響が相互に波及し合い、景気の相乗的下降を招く面があることを考慮する必要がある。

ロ. 貿易の伸びも鈍化

このように石油危機に拍車された主要国の景気スローダウンに伴って、世界貿易はしだいにその伸びを鈍化させるものとみられる。もっとも、輸出価格が国内インフレーションの引き続く高進を映じてさほど鈍化しないとみられるうえ、輸入価格も、食料品価格の上昇が一服するとしても、石油価格のあいつぐ引上げを主因にかなりの上昇が見込まれるため、金額ベースでは世界景気のスローダウンの時期としては相当高い伸びとなる可能性が少なくない。主要国の貿易収支は石油価格の大幅上昇による輸入増から米国を除き悪化するものと予想され、これに見合う産油国における巨額の外貨累増が今後大きな問題を投げかけ、また石油危機を背景に急上昇をみている米ドル相場の動きが、既述のような米国と日本を中心とする各国間の貿易バランスの改善傾向にいかなる影響を及ぼすかが注目される。

ハ. 物価上昇加速の懸念

他方物価については、原油価格の大幅上昇とその影響の関連製品等への波及が必至となっている状況下では、いずれにせよその上昇率が再び高まることは避けられない形勢にある。加えて、生産テンポの鈍化による生産性上昇率の低下、消費者物価高騰のもとでの賃上げ圧力の増大をも考慮すると、1974年の物価情勢はまことに容易ならぬものがあるといえよう。EC委員会内部では、公示価格引上げが額面どおり行われれば、物価上昇率は3~4%もの上乘せとなるとの試算もあると伝えられる。その真びよう性はともかくとしても、

(注4) たとえば、仏ル・モンド紙の伝えるところによれば、EC委員会は1973年12月以降EC全体として原油輸入量が15%減少し、これが持続するとの前提のもとに、1974年のEC諸国の実質成長率は石油危機発生前の見通し+4%から-2~3%に急落するとの予測を行った由。

本年の欧米経済にスタグフレーションの危険が大きいことは否定しがたいところである。一方で景気後退を軽度にとどめながらインフレーションを抑制しなければならないという重荷を負わされている安定政策のかじ取りは、まことにむずかしいといわなければならない。

2. 発展途上国経済の動向

(1) 景気拡大とインフレーションの深刻化

発展途上国経済は、1972年央以降の原料品市況高騰に伴う輸出の好伸に支えられて景気回復を示し、1973年に入って拡大テンポを速めた結果、同年の実質成長率は7%前後(1971年5.8%、1972年6.1%)と「第2次国連開発の10年(1971~80年)」の目標(6%)をかなり上回った模様である。

まず対外面をみると、輸入は景気上昇に伴う内需の拡大や輸入価格の上昇等から1973年初来増勢を強めている(1973年4~6月、前年同期比+19.5%)が、輸出は1972年後半以降の急速な拡大を映じて1973年の前年比増加率が25%見当と輸入のそれを大幅に上回り朝鮮動乱時に次ぐ伸びとなったものと見込まれている。このため貿易収支は大幅に改善され、民間直接投資の流入増大も加わって1973年9月末外貨準備は406億ドルと年初来84億ドルの急増を示した(うち中東29億ドル増)。こうした国際収支の好転をもたらした輸出伸長の背景としては、大宗を占める原料品(1970年総輸出中75%)の市況高騰と工業化が進展しつつある諸国の工業製品輸出の増大があげられる。国別に1973年4~6月中輸出の前年同期比伸び率をみると、フィリピン(主産品、銅、コブラ)、タイ(同、米、とうもろこし)、マレーシア(同、ゴム、すず)は60~80%、コロンビア(同、コーヒー)、パラグアイ(同、食肉)は2~3倍、また韓国、シンガポール、ブラジルなどは工業製品を主体に50~100%に達し、サウジアラビア、イラン、インドネシア

などでは石油収入の増大が目だっている。

一方、国内面では輸出伸長に伴う農村等の購買力増加から繊維、雑貨などの消費財生産が拡大傾向をたどり、若干の工業製品輸出国では外資企業を主体に設備投資が活発化した結果、1973年の実質成長率は多くの国で前年実績を上回ったものとみられ、とくに韓国、マレーシア、シンガポール、ブラジル、イランなどは実質10%内外の高成長を達成した模様である。ただ、こうしたなかであってインド、スリランカや西アフリカ諸国等では1972年から1973年前半にかけて農業生産が干ばつなどの被害をこうむったことが響いて経済の拡大テンポは鈍く、まためぼしい輸出産品に乏しいアフガニスタン、ネパール、ラオスなどの後発発展途上国では海外景気拡大の好影響をほとんど受けなかった事情から、総じて1人当たりGNPは頭打ち傾向を続けており、発展途上国相互間における経済格差が一段と拡大していることは見のがせない。

この間、物価面では1972年の農業不振(フィリピン、タイ、インドネシア、インド等)に伴う食糧価格の高騰に加えて、輸入価格の上昇、輸出伸長に伴う国内流動性の増大や食糧の投機的買占めあるいは財政赤字の膨張(チリ、アルゼンチン、インド)などから消費者物価がほとんど各国いっせいに上昇テンポを加速化し、1973年4~6月には総じて前年同期比10%内外の上昇をみた(前年4~6月の対前々年同期比は5%程度の国が多かった)。なかでもインドネシア、シンガポール、パキスタン、コロンビアでは同20%前後、同じくアルゼンチンは74%、チリは実に3.3倍の高騰となった。こうした情勢に対処して、各国は1973年初来金融引締め(タイ、インド、パキスタン、イラン、メキシコ)をはじめ、平価切上げ(タイ、ウガンダ)、変動相場制移行(マレーシア、シンガポール)等の物価抑制策をあいついで実施してきたが、

物価の騰勢は衰えず、国民大衆の生活困窮化を映じてデモ、ストなどの社会不安を惹起し(韓国、インドネシア、インド)、ことに1973年秋のタイやチリの政変はインフレーションに対する国民の不満増大を一つの背景としたものといわれている。

このような情勢下において今回の石油危機は発展途上国の経済に大きな影を投げかけている。すでに一部では石油精製業の操業度低下(シンガポール)や重油不足によるすす鉱石の減産(タイ)などの直接的影響がみられるほか、先進国からの肥料、合繊、合成樹脂などの供給カットに伴う農工業生産への間接的影響も見込まれている。しかし、アラブ産油国が1974年初から石油供給削減措置を緩和したこともあって、石油危機の影響は今後価格面にいっそう強く現れるとの見方が多く、石油や原材料、肥料等の輸入価格上昇がインフレーションをさらに加速し、先進国景気のスローダウンに伴う輸出の伸び悩みとあいまって貿易収支の悪化要因となり、ひいては景況の鈍化につながることも懸念されている。

(2) 開発政策動向と資源ナショナリズム

発展途上国は以上のような経済情勢のもとで、開発上の諸問題を克服しようと努力を傾け、特色ある開発政策を打ち出している。

イ. 農業重視政策

発展途上国では近年の農業不振がインフレーションの大きな要因となったうえ、緑の革命(米、小麦の多収量品種を導入)による従来の食糧増産計画が必ずしも所期の成果をあげていないことへの反省もあって、基礎的な農地改革や農業教育の普及等を主軸とした農業振興策の推進に乗り出す国が目だつ。たとえばフィリピンは1973年4月小作農への農地買取り資金融資により農地改革の促進措置を講じ、ブラジル、ホンジュラスなども1974年以降農地改革に着手する方針を決定、また

インドネシア、ベネズエラ、エクアドルは農業センター設置等の措置により農業教育・訓練の拡充を図っている。この間、海外援助をてこにインドネシア、パキスタン、トルコなどは肥料の増産計画を、韓国、インドネシアは大規模なかんがい計画を、それぞれ推進しており、なかでもインドは第5次5ヵ年計画(1974年4月開始)において、かんがい整備等による農業生産の着実な拡大(年率4%)を重点目標に掲げ経済の建直しを指向している。

ロ. 家族計画の導入

1970年代に入っても発展途上国においては人口増加率がほとんど低下せず(1970～72年平均2.3%、先進国同1.0%)、経済成長の成果はおおきた人口増に費消されているため、南北格差は依然縮小をみていない(1972年の1人当たりGNP、発展途上国240ドル、先進国3,674ドル)。加えて国内面では、人口の急増が食糧自給化をむずかしくしているほか、小作農の貧窮化や失業者の増加を通じて貧富格差拡大を拍車しスラム街の膨張をもたらすなど、社会的緊張と不安を醸成している。

このような人口問題の深刻化に対処して、インドネシア、マレーシア、インド、イランなどが近年世銀グループの援助を得て家族計画に関する教育、指導者の訓練、医療施設整備等のプロジェクトに取り組んでいる。またカトリック教徒が多く人口抑制が困難とされているフィリピンでも、新開発4ヵ年計画(1973年7月開始)において家族計画の普及を重点施策としてとりあげるに至り、同じ宗教上の理由から従来家族計画への関心が乏しかった中南米においても、メキシコ、ジャマイカなどが最近人口抑制に乗り出す姿勢を示している。こうしたおりから、アジア諸国はエカフェ人口会議(1972年12月、東京)において「開発のための人口戦略宣言」を採択し地域協力の動きをみせているほか、国連は1974年を世界人口年として世

界人口会議開催(1974年8月、ブカレスト)等のキャンペーンを予定しているので、今後人口抑制の緊要性に対する認識はますます高まるものと期待されている。

ハ. 資源ナショナリズムの新段階

1973年には石油をめぐる資源ナショナリズムが新たな段階にエスカレートし、アラブ産油国が石油を政治外交上の手段として利用するに至ったのみならず、資源を長期にわたり最大限に活用しようとする立場を強く打ち出したことが特筆される。すなわち、アラブ主要国は第4次中東戦争中にイスラエルが全占領地を撤退するまで10月以降毎月最低5%ずつの減産と米国、オランダ等に対する輸出禁止を決定、次いで11月4日には9月実績比25%の減産を即日実施する旨発表した(その後、1974年1月以降の供給削減率を15%へと若干緩和)。これらの措置と並行して、OPEC 主要国は10月16日公示価格の大幅引上げ(標準品のアラビアン・ライトは70%)を一方向的に通告、続いて12月23日には1月以後の公示価格を2倍強に引き上げるとの決定を行った。

こうした強硬措置の背景に石油の需給基調窮迫に伴う売り手市場化(可採年数、1960年現在39年→1971年現在32年)と OPEC 諸国による供給占有度の上昇(原油輸出に占める中東・アフリカ9ヵ国シェア、1960年53%→1971年69%)があることは見のがせない。さらに中東産油国では教育の普及、産業基盤整備等が予期したほどの進捗をみせず、国内の投資機会が限られている事情から石油収入が余剰資金として累積しているので、世界的なインフレーションの高進に伴い減価する可能性の強い通貨資産でこれを保有するよりは、資源として温存するほうが得策との判断が働いてい

るようにかがわれ、ことに代替エネルギーの開発促進をもたらすといわれるほどの高価格設定は、石油消費の抑制をある程度意図したものとみられている。

かかる産油国の措置は石油以外の資源保有国をも刺激している模様で、発展途上国の間でOPECに追随しようとする動きがこのところ目だっている。たとえば1973年11月、CIPEC^(注5)(銅輸出国政府間協議会)はウィーンで OPEC との合同会議を開催、銅を OPEC の石油と同様な方法で活用することについて協議した由であり、ブラジル、コートジボアール両国はコーヒー輸出国機構の設立に関し討議を行ったと伝えられている。また、これよりさきフィリピンの提唱(1973年3月)による木材輸出国同盟やベネズエラの提案(1972年初)にかかる鉄鉱石輸出国機構などの構想が発表され、後者については最近関係国間の協議進捗も報じられている。もとより、これらの動きについては、資源需給窮迫の度合いが石油ほどではなく、また関係国がアラブ諸国のような共通の政治目的を欠いている点もあって、ただちに OPEC のような影響力を及ぼすことはあるまいとみられているが、今後の資源ナショナリズムの方向を示唆するものとして注目を集めている。

3. 共産圏経済の動向

(1) 経済活動は好転

1972年から73年にかけてソ連・中国経済動向の特色として指摘されるのは、1972年における不振のあと1973年には農・工業生産とも好転していることである。

まず農業生産についてみると、ソ連では1972年には異常天候による大規模な干ばつ等の発生を主

(注5) CIPEC(Intergovernmental Council of Copper Exporting Countries)は、産銅国が自国の利益を図るため68年5月結成した組織。現加盟国はチリ、ペルー、ザンビア、ザイールの4ヵ国。

なお、CIPEC 4ヵ国は世界銅鉱石生産の32%(70年)、自由世界輸出の52%(72年)を占める。

因に穀物生産(168百万トン)は前年比7%もの減産となり、このため同国は、1972～73穀物年度において米国(約18百万トン)をはじめ西側諸国から大量の穀物買付け(約27百万トン)を余儀なくされ、1966年以来6年ぶりに穀物の純輸入国に転ずることとなった。このような動きは1972年における世界の穀物市況に大きな影響を与えたほか、海上運賃市況の反発をもたらすなど多くの波乱を呼び注目された。しかし、1973年には天候に恵まれたほか、かんがい・排水施設の整備や作付面積の拡大もあって、穀物生産は222.5百万トンと記録的な豊作(従来のピークは1970年の186.4百万トン)となった。このため、1973～74穀物年度における同国の対西側穀物買付量は9百万トン程度(主として備蓄ないし飼料用)にとどまるものと予想されている。また、1973年には綿花が史上最高の生産を記録するなど原料作物の収穫も好転をみせている。

一方、中国でも1972年には食糧(240百万トン)が4%方減産し、1972～73穀物年度において小麦輸入(約6百万トン)の大幅増加を余儀なくされた。しかし1973年に入ってから、天候の回復かたがた懸命の増産対策の奏功により農業生産は著しく好転、食糧生産は1971年の246百万トンを上回る史上最高の豊作を達成したほか、原料作物も綿花(前年比2割増)をはじめ、麻、さとうきび等

の収穫が従来のピークを更新したと伝えられる。

次に工業生産についてみると、ソ連では1972年の伸びが6.5%と1946年以来最低に落ち込んだため、1973年には目標伸び率を5.8%と戦後最低におき、同年を第9次5ヵ年計画(1971～75年)における「決定的な年」として計画達成に努めた。この結果、1973年中の伸びは7.3%(暫定)と上記目標はもとより前年実績をも上回った(第8表)。

また、中国でも1972年における工業生産の伸びは前年を下回ったが(西側推計によれば7.5%、前年10%)、1973年に入ってかなりの増勢を取り戻している。すなわち1973年上期工業生産は、農業の増産に関連する部門を中心に前年同期比10%以上の伸びをみせたほか、下期も順調な増勢を持続しており、主要工業地区で国家計画を達成したと報じられている。この結果、農・工業生産総額は1973年に前年比で8%を上回る伸びを示した模様である。

なお1974年については、異常天候による凶作といった事態に見舞われないかぎり、ソ連・中国の工業生産は引き続き増勢をたどるものとみられ、こうした事情からソ連では、1974年の工業生産について前年(5.8%)を上回る目標(6.8%)を設定している。

このようにソ連・中国の工業生産が1972年不振のあと1973年に入って好転したことについては、

(第8表) ソ連・東欧諸国の工業生産増加率

	(前年比・%)					
	1971年 実 績	1972年 実 績	1973年 暫 定	1972年 計 画	1973年 計 画	1971～75年 平均目標
ソ 連	7.7	6.5	7.3	6.9	5.8	8.0
東 ド イ ツ	5.6	6.3	7.5	5.5	6.5	6.0～6.4
チェコスロバキア	6.9	6.4	6.1*	5.3	5.8	6.0～6.4
ハンガリー	5.0	5.6	6.0～7.0	5.0～6.0	5.5～6.0	5.7～6.0
ポーランド	7.7	10.8	11.0	8.4	9.7	8.2～8.5
ルーマニア	11.7	11.7	15.0	11.2	16.2	11.0～12.2
ブルガリア	9.1	8.3	9.2*	9.2	9.9	9.2～9.9

(注) *印は1973年上期実績。

まず第1に両国共通の事情として1973年における農業生産の好伸が指摘される。すなわち、ソ連で綿花など原料作物の豊作により軽工業や食品工業部門への原料供給が円滑となったほか、中国では1973年に農業支援に振り向けていた資材・労働力を1973年には工業へ転用する余裕が生じ、こ

れが増産に大きく寄与している。このほか、ソ連では物的・精神的インセンティブ(奨励金・赤旗の贈呈など)の浸透や、西側からの技術・設備の受入れ進捗による生産性の向上が挙げられ、また中国では文化革命後に着工された生産設備が漸次本格的な稼働を開始していることなども無視できない。

この間、東欧諸国では、農業生産が1972年、1973年ともおおむね順調な推移をたどっており、工業生産も総じて前年の伸びを上回る拡大傾向を続け、とくにルーマニア、ポーランドはいずれも10%以上の目だった伸びを示している。これは、1972年において東欧諸国では天候不順の影響が軽微にとどまったことによる面が少なくないが、このほか、ソ連に比べ自由化が進み、物的インセンティブが強められているため、経済全体がソ連よりも効率的でかつ勤労意欲も総じておう盛であることによる点は見のがしえない。

(2) 東西経済交流の活発化

1972～73年の共産圏経済をめぐる動きのうち注目されるのは、東西貿易をはじめとする東西交流が活発化したことである。

東西貿易についてみると、共産圏諸国とOECD諸国との貿易は1972年に急増したあと1973年に入

(第9表)

共産圏諸国の対 OECD 諸国貿易

(月平均、単位・百万ドル)

		1971年	1972年	1973年 第1四半期
対 O E C D 輸 出	ソ 連	255.6(8.9)	287.5(12.5)	330.0(38.5)
	東 欧	326.4(11.1)	403.1(23.5)	450.7(23.4)
	中 国	69.2(15.5)	97.7(41.2)	120.2(34.9)
	計	651.2(10.7)	788.3(21.1)	900.9(30.1)
対 O E C D 輸 入	ソ 連	221.0(0)	325.3(47.2)	411.0(46.9)
	東 欧	358.3(13.7)	457.0(27.5)	565.8(32.1)
	中 国	107.6(△5.6)	127.1(18.1)	185.7(65.5)
	計	686.9(5.7)	909.4(32.4)	1,162.5(41.7)

(注) カッコ内は前年(同期)比増減(△)率・%。

資料: Overall Trade by Countries.

ってからその伸びを一段と強めており(第9表)、米ドル切下げ(1971年12月および1973年2月)や世界インフレーションの高進に伴う米ドル建価格上昇を考慮してもその拡大基調に変わりはない。この間、とくに共産圏諸国の輸入が大幅に増加しているのが注目される。これは技術革新(ソ連・東欧諸国)や国内経済建設(中国)の必要から共産圏諸国が西側の進んだ機械・設備を積極的に買い付けていることによるものであるほか、ソ連・中国が1972年の農業不振に際し西側から大量の穀物を手当てしたことも大きく響いている。なお1973年に入って中国の輸入成約が著しい増勢に転じていることについては、同国の国連復帰など対外関係の好転や、その標ぼうする自力更生政策の弾力化などの影響も見のがせないところであろう。

かかる東西貿易の進展に伴い、ソ連・東欧諸国と西側先進諸国間に産業協力、合併事業、金融協力など、交流が一段と多様化している。

すなわち、1972～73年には従来からすすめられてきた東西間の産業協力が技術・資本面でいっそう進展したほか、ハンガリーとルーマニアでは1972年に外国会社との合併設立を認める法的措置がとられた。東西共同出資による合併会社は西欧内部には従来からかなり設立されていたが、東欧(ユーゴスラビアを除く)内に設立を認められるようになったのはこれがはじめてであり、画期的なできごとといえよう。

東西間の金融協力についてみると、ソ連・東欧諸国による西側からの機械・設備輸入の増加に伴い、これに必要な外貨資金調達(延払信用、ユーロ・ダラー、バンク・ローン)の動きが盛行をみているほか、1972年12月にはルーマニアがIMF・世銀に加盟し、ソ連・東欧諸国(ユーゴスラビアを除く)のうち唯一の加盟国となった。また1973年に入ってモスクワにチェース・マンハッタン銀

行等西側金融機関数行の駐在員事務所が開設されたが、米銀によるソ連進出は帝政ロシア以来実に半世紀ぶりのことである。

こうした東西経済交流の先行きについては、ソ連・東欧諸国が経済成長を高めるため、また中国も文化革命後の国内経済建設をすすめるため、ともに西側の進んだ技術・資本を必要としている一方、西側諸国としても共産圏市場の獲得をねらっているところから、長期的には進展を続けるものと思われる。それにしても、中東の石油問題をめぐり、石油の供給削減および価格引上げに伴う資材等の調達難や値上がりといった諸事情が、今後の東西貿易にどのような影響を与えるかにつき注目する必要がある。

4. 国際通貨制度改革をめぐる動き

(1) 改革論議の足どり

国際通貨制度改革問題は世界各国の利害にかかわるとの声が高まる中で、1972年7月IMFは発展途上国グループも含めたIMF総務会委員会(以下C-20という)の設立を決議した。その後C-20は同年9月28日の第1回会議を皮切りに制度改革の具体的諸問題について地道な検討を重ねている。

ところでIMF理事会は1972年9月初、「国際通貨制度改革に関する報告書」をとりまとめたが、これは為替レート調整メカニズム、交換性と収支決済、準備資産の役割、かく乱的資本移動、制度改革と発展途上国の問題などにつき各種の考えを網羅したもので、C-20における検討のたたき台としての意味をもつものであった。次いで9月下旬開催の第27回IMF総会において、シュルツ米財務長官が制度改革に関する包括的かつ具体的な米国の考え方をはじめて発表、その中で国際収支調整過程に重点をおき、これに関して基礎的不均衡存否の判断のために「対外準備の増減」と

いう客観指標を導入、これをもって調整基準とし、調整は黒字国、赤字国双方対称的に行うことを提唱した(調査月報47年10月号「要録」参照)。その後の収支調整論議はこの米国提案を足がかりとして行われたといっても過言ではない。

1973年に入るとともにC-20をとりまく環境は一変した。2～3月における主要通貨の対ドルいっせいフロートは固定相場制に立脚したスミソニアン合意を解体、いわば市場自身の力で一応の改革と目すべき結果を実現するに至ったからである。こうした事態に直面してC-20は3月26、27両日、改革の方向につき検討した結果、①新しい為替相場制度は「安定的な、しかし調整可能な平価」を基礎とし「特定の状況下」ではフロートも「有用な手段」と認める、②SDRを主要準備資産とする、ことで意見一致、同時に、収支調整のための客観指標およびかく乱的資本移動の問題を検討するため専門グループを設置することとし、また、「強化されたIMFの枠内における協力と協議をもとにして世界通貨秩序を確立することの必要性」(同会議コミュニケ)を再確認して代理会議に改革案の作成を指示した。

その後C-20の討議で、しだいに対立点が浮き彫りされた結果、ナイロビ総会直前の代表者会議では代理会議議長団がとりまとめた中間的報告ともいえるべき「第1次概要」を了承するにとどまった。同概要ではさきの3月のC-20のコミュニケで明示された線に沿い為替相場の基礎は安定的な、しかし調整可能な平価制度におく、準備指標に重点を置いた国際収支調整メカニズムを確立する、SDRの役割を強化し主要準備資産とする、などについては原則的に合意されているが、国際収支調整過程における圧力の内容およびそのかけ方、不均衡決済の厳格性およびそのメカニズム、SDRの価値、公的金の取扱い、コンソリデーションの形態、SDRと開発援助リンク導入の可否

等の重要項目については、なお各国間の見解にへだたりのあることが明らかとなった。

ナイロビ総会では、国際通貨制度改革作業を促進すべしとの要請が行われ、これを受けてC-20は1974年9月のIMF総会に間に合うように7月末までに解決を図ることを申し合せ、代理会議の下に四つの作業部会(国際収支調整過程、介入と決済、流動性総量とコンソリデーション、実物資源の移転)を設置し、検討が行われている。もっとも1974年1月の代表者会議では、石油危機発生に伴う産油国への外貨偏在傾向の可能性に加え、米ドル弱体の下で脱ドルを目指してきた通貨改革の前提の一部に変化が生じたこともあって、7月末(注6)までには、①IMFの機構改革と、②SDRの価値(金とのリンクを離れて、複数通貨の平均価値にリンク)の二つにつき一応の合意がなされるにしても、新制度の実現はかなり先へ延び、現行のフロート体制が相当長期化せざるをえないとの感触が強まった模様である。

(2) 論議の焦点

改革論議のポイントは、基礎的不均衡という概念に基づく一定のルールによる以外レートを変更しえない固定相場制か、それとも市場の力によるレートの決定というルールか、の選択であるといえよう。C-20コミュニケ(1973年3月)にみられるように為替相場の変動に従来よりも大きな弾力性を包含すべきことには議論の余地はなく、現に当面は新たな事態の発生に対処してフロートによって乗り切る姿勢が強く表れてはいるが、基本的にはなんらかの形で平価制度を再導入することが望ましいとの考えが多く、多くの国に強い。固定相場に復帰するには、調整過程の機能を改善し、新体制の礎石となるべき準備資産の役割を定着さ

せ、あわせて交換性の回復を図ることが緊要であるといえよう。C-20を中心とする国際通貨制度改革の論議でこれら収支調整、準備資産、交換性の三つの問題が焦点となっているのは、このためにほかならない。

まず第1に、収支調整の問題については上記米国家案を中心に検討が進められ、①黒字国、赤字国双方が収支調整の責任を負う、②収支調整のメルクマールとしてはなんらかの客観的指標を使用し、それを勘案して総合判断を加えていく、という大筋においては各国間のコンセンサスが形成されたとみられるが、客観的指標の中心に置かれる対外準備の内容等をめぐって、米国と欧州、日本との間に意見の相違がなお残されている。また、収支不均衡が存在する場合の圧力のかけ方にしても、金融的圧力にとどめるか、経常面での制限措置等まで含めるか、またその程度はどうするかなどは煮詰まっていない。

準備資産に関しては、SDRが主要準備資産となり、金と準備通貨の役割は縮小することははっきりしている。しかし金、準備通貨の役割縮小を具体的にいかに進めるかについては、金に代わってSDRが平価を表示する価値基準になり、SDRの価値は上記のように複数通貨の平均価値によるという大枠についてだけ各国間で歩み寄りがなされたものの、決済手段等については米欧(とくにフランス)間の見解に依然食い違いがみられる。この点は金の二重市場制の基礎となったワシントン協定が廃止された際にもとくに進展はみられていない。

交換性の問題については、厳格な金決済ではなく、SDR等を含めた第1次準備資産での決済という線で各国間の合意がみられるものの、準備通

(注6) C-20は、きたる6月12、13日の代表者会議をもって改革に関するC-20としての作業を一応完了し、その後の作業は、諮問機関が設置されるまでの暫定措置として、IMFに設置される総務会委員会に引き継がれることとなった。

貨の保有にいかなる制限を設けるか、過剰ドル残高の処理をどうするかなど、各国の考えはなお固まっていない。

なお、今後の制度改革交渉の進展に関しては、1973年秋口以降の米ドルの顕著な回復、オイルダラーの帰すう、さらには世界貿易の行くえを画す新国際ラウンド交渉の進展状況等を見無視しえない。これらの動向が改革論議にいかなる影響を及ぼすか注目されるところであるが、世界的にイン

フレーションの進行度合いが著しい現状では、なんとしてもインフレーション醸成的な国際収支不均衡の調整過程の改善は不可欠の要件であり、したがって将来いかなる国際通貨制度が日の目をみるにしろ「制度の安定は最終的には各国のインフレーション抑制努力の成否にかかっており、この目的のため十分適切な政策を遂行すること」(1973年3月16日の拡大G-10コミュニケ)が改革の大前提である点は論を待たないであろう。