

## 欧州中小国の国際収支問題

### 〔要 旨〕

1. 73年末の石油危機以降、非産油国の経常収支は先進工業国、発展途上国を問わず大きく悪化した。このうち先進工業国(OECD加盟国)の中で最近目立つ点はフランス、英国、イタリアという「弱い通貨」を抱えた大国の赤字がとも角も峠を越え、問題の主役が欧州中小国へ移行しつつあることである。すなわち欧州中小国(スペイン、ポルトガル、ギリシャ、トルコ<南欧諸国>およびスウェーデン、ノルウェー、デンマーク、フィンランド<北欧諸国>およびオーストリア)の経常収支は74年以降大幅赤字を記録しており、75年以降はフランス、英国、イタリア3国の赤字幅を大きく上回っているうえ、OECD事務局の予想によると77年にはOECD加盟国全体の経常収支赤字300億ドルのうち、約6割が欧州中小国によって占められる見通しである。ちなみにOECD加盟国のGNPに占めるこれら欧州中小国の比率は1割弱にすぎず、従って経済力との対比でみた赤字負担は大国と比べて一層大きい。
2. 欧州中小国の経常収支大幅悪化の要因としては、まず石油価格高騰の影響が挙げられるが、このほか主要工業国と比べて①工業化の推進(南欧)、福祉水準維持のための完全雇用重視(北欧)の観点から経済成長を志向した政策運営が進められ、国内需要の伸びが大きかったこと、②これと関連して価格競争力が低下していること、さらに③欧州主要国の景況低迷のあおりを受けた観光収入・移民送金等の伸び悩み(南欧)や④北海油田開発関連機器の輸入増(ノルウェー)等も指摘されている。
3. こうした経常収支赤字のファイナンスについてみると、南欧諸国ではいずれも困難の度を増している。例えばポルトガル、トルコでは対外準備の取崩しもすでに限界に達しているとみられており、IMF、他のOECD加盟国等に借入を要請している。これに対して北欧諸国ではもともと信用度も高いためこれまでのところ比較的順調にファイナンスされている。
4. こうした状況下、南欧諸国では為替相場の切下げ、内需抑制、価格規制等の総合的対策の採用を余儀なくされているが、北欧諸国では為替相場の切下げ、物価規制による価格競争力の回復策等によって対処しており、雇用維持への配慮等から、強力な内需抑制策には着手していない。
5. こうした国際収支対策の効果について展望すると、南欧諸国では政情に不安があり、政府の指導力も弱いことから、国民に不人気な内需抑制策をどこまで強力かつ抜本的に実施できるか、ひいては国際収支の改善効果が期待通り実現できるかに疑問が持たれている。また北欧諸国では、経済政策運営における内需抑制色が十分にでないことから、このままでは国際収支の根本的改善が難しく、早晚これまでの高成長・高福祉政策の見直しを迫られようとの見方も強い。

## 〔目 次〕

はじめに

1. 欧州中小国の経常収支赤字の現状
2. 経常収支悪化の背景
  - (1) 国内需要の大きな伸び
  - (2) 価格競争力の低下

(3) その他の要因

3. 経常収支赤字のファイナンス
4. 国際収支改善策
5. 今後の展望

—むすびにかえて—

## はじめに

73年末の石油危機以降、非産油国の経常収支は先進工業国、発展途上国を問わず大きく悪化した。しかし経常収支の赤字動向をやや子細にみると、非産油発展途上国と先進工業国(OECD 諸国)の間では異なった動きをしており、非産油発展途上国の赤字幅が75年をピークに76年以降やや縮小しつつあるのに対し、OECD 諸国の赤字幅は75年に縮小した後、再び拡大し、OECD 事務局の予想では本77年には非産油発展途上国の赤字額をかなり上回る見通しである(第1表)。

このように OECD 諸国の経常収支赤字は規模としても巨額化しているが、さらに赤字の主役がひとところのフランス、英国、イタリアという「弱い通貨」を抱えた大国から欧州中小国へ移行しつ

つある点が注目される。すなわち、フランス、英国、イタリアでは、強力な引締め措置の奏効(各国)や北海油田の増産(英国)から、経常収支が今年に入ってかなり改善してきており、このため国内の不況、高失業等への配慮からここへきて従来の引締め措置を徐々に緩和できる状態となっている。一方、欧州中小国の経常収支赤字幅は欧州主要国の景況低迷のあおりもあって依然として大きく、上記3国を格段に上回るに至っており、このため為替レートの切下げ(各国)や総合的緊縮措置の採用(南欧諸国)を余儀なくされている。こうした状況下、エミンガー・ブンデスバンク総裁も、「OECD 諸国の国際収支赤字問題の焦点は大国から中小国、特に地中海沿岸諸国に移りつつある」(6月26日、フランクフルト銀行家会議での演説)と指摘している。

そこで本稿では、欧州中小国の国際収支悪化の現状と背景、ファイナンスの方法、国際収支改善策等についてその概要を取りまとめた。

(第1表)

世界の経常収支動向

(単位・億ドル)

	1973年	1974年	1975年	1976年	1977年 (見通し)
OECD加盟国計	30△	330△	65△	265	△ 300
うち欧州中小9か国計	△ 1	△ 105	△ 143	△ 193	△ 185
仏・英・伊3か国計	△ 52	△ 225	△ 42	△ 115	△ 53
非産油発展途上国	△ 90	△ 240	△ 330	△ 230	△ 220
OPEC加盟国計	30	620	340	420	410
その他諸国・誤差	30△	50	55	75	110

資料：OECD, Economic Outlook, July 1977およびIMF, International Financial Statistics.

## 1. 欧州中小国の経常収支赤字の現状

欧州中小国(スペイン、ポルトガル、ギリシャ、トルコ<以上南欧>、スウェーデン、ノルウェー、デンマーク、フィンランド<以上北欧>、オーストリアの9か国)(注1)の経常収支動向をみると(第2表)、70年代初期(71~73年)においては各

(注1) 本稿で「欧州中小国」とは、OECD加盟國中、74年から76年までの3年間の累積経常収支赤字額が比較的大きい上記9か国を指している。スイス、オランダ、ベルギー・ルクセンブルグは同収支が黒字のため、またアイルランド、アイスランドは同収支赤字額が僅小のためこの対象に含まれていない。

国とも小幅の黒字(ギリシャを除く南欧およびスウェーデン)ないし小幅の赤字で推移していたが、74年以降軒並み大幅赤字を記録、しかも76年までその赤字幅は総じてしだいに拡大し、75年以降はフランス、英国、イタリア3国の赤字額合計を上回るに至っている。本77年についても OECD の見通しによれば、依然として76年並みの大幅赤字を続けるとされており、反面、フランス、英国、イタリア3国の赤字幅はかなり縮小すると見込まれるところから、中小国の赤字額(185億ドル)はフランス、英国、イタリア3国のそれ(53億ドル)の3倍半(OECD 加盟国全体の6割強)に達すると見込まれている。

これら中小9か国の経済規模は英国、フラン

(第2表)

欧州中小国等の経常収支動向

(単位・億ドル)

	1971年	1972年	1973年	1974年	1975年	1976年	1977年
スペイン	9	6	6△	32△	36△	44△	38
ポルトガル	2	4	3△	8△	8△	12△	12
ギリシャ	△4	△4	△12	△12	△10	△11	△12
トルコ	0	1	6△	6△	18△	19△	24
南欧諸国計	7	7	3△	58△	72△	86△	86
スウェーデン	2	3	12△	9△	16△	24△	23
ノルウェー	△5	△1	△4	△11	△25	△37	△39
デンマーク	△4	△1	△5	△10	△5	△19	△16
フィンランド	△3	△1	△4	△12	△22	△12	△2
北欧諸国計	△10	0△	1△	△42	△68	△92	△80
オーストリア	△1	△2	△3	△5	△3	△15	△19
欧州中小9か国計	△4	5△	1△	△105	△143	△193	△185
フランス	5	3△	7△	59	0△	60△	43
英国	25	3△	20△	86△	37△	26	0
イタリア	20	23△	25△	80△	5△	29△	10
3か国計	50	29△	52△	225△	42△	115△	53
OECD加盟国計	63	43	30△	△330	△65	△265	△300

資料：1971～76年については IMF, International Financial Statistics。

ただし OECD 加盟国計および77年見通しについては OECD, Economic Outlook。

ス、イタリア3国合計の約半分(OECD 加盟国全体の1割弱)にすぎず、従って経済力との対比でみた赤字負担はさらに大きい。すなわち OECD 算定による74～76年における経常収支累積赤字額の対GNP(76年)比率(第3表)をみると、南欧諸国はいずれも10%を上回り、北欧諸国でもやや振れが大きいものの平均すれば12%と、フランス、英国、イタリア3国のそれ(フランス3.5%、英国、イタリア7%)を大きく上回っている。

## 2. 経常収支悪化の背景

以上のような74年以降の経常収支大幅赤字の最大の要因は、いうまでもなく非産油各国に共通してみられた石油価格の急騰の影響であるが、このほか欧州中小国の場合、種々の要因が絡みあって

(第3表)

欧州中小国等の累積経常収支赤字(1974～76年)

	累積経常収支赤字(億ドル)	対GNP(76年)比率(%)
スペイン	△110	10.5
ポルトガル	△27.5	18
ギリシャ	△32.5	14.5
トルコ	△47.5	12
南欧諸国計	△217.5	12
スウェーデン	△50	7
ノルウェー	△72.5	23.5
デンマーク	△32.5	8.5
フィンランド	△45	16
北欧諸国計	△200	12
オーストリア	△22.5	5.5
欧州中小9か国計	△440	11.5
フランス	△120	3.5
英国	△150	7
イタリア	△115	7
3か国計	△385	5.5
OECD加盟国計	△660	1.5

資料：OECD, Economic Outlook, July 1977.

いる(注2)。その共通の要因としては、これら中小国では主要工業国と比べて、①石油危機後においても国内需要の伸びが大きいこと、②国内物価上昇、為替レートの割高維持等を背景に価格競争力が低下していることの2点があり、さらに個別の事情としては、③欧州主要国の景況低迷のあおりを受けた観光収入・移民送金の伸び悩みないし減少(南欧)、④北海油田開発機器の輸入増(ノルウェー)等が指摘されている。以下これらの諸点をやや詳しくみよう。

### (1) 国内需要の大きな伸び

經常収支悪化の第1の要因は、欧州中小国の国内需要が74年から76年にかけて主要工業国よりも高い伸びを記録した点である。74年から76年までの累積成長率を欧州中小国と主要工業国とで比較してみると(第4表)、欧州中小国のGNP(GDP)成長率は主要工業国より高い伸びを示しているが、中でも内需の増加率が高く、これが輸入の大幅な増加、輸出の伸び悩みにつながっているとみられる(海外經常余剰の成長率に対する寄与度はギリシャ、デンマークを除きマイナス)。すなわち、この間の成長パターンを極めて概括的にいえば、欧州中小国では内需主導型、主要工業国ではどちらかといえば輸出主導型の道を取り、その結果經常収支悪化の度合にかなりの差が生じたものである。

このような内需の大きな伸びの背景としては、まず南欧諸国の場合、農業のウエイトの高い中進国であり、政府当局が工業化による積極的成長政策を推進したことが指摘できよう。さらに近年、欧州工業国の不況に伴う労働者の国外移民減少等(注3)のため、国内雇用機会の拡大を図る必要性が強まったことも、こうした政府の基本姿勢に拍

(第4表)

欧州中小国等の成長率(1974~76年)

(3年間の成長率、単位・%)

	実質GNP (GDP) 成長率	国内需要 増加率	海外	
			經常余剰 寄与度	剩与度
スペイン	8.1	8.2	-	0.3
ポルトガル	2.6	4.8	-	2.6
ギリシャ	8.1	4.1		4.2
トルコ	24	33	-	9
スウェーデン	6.2	11.4	-	4.7
ノルウェー	15.5	21.3	-	5.8
デンマーク	4.4	3.5		0.8
フィンランド	4.9	6.7	-	1.8
オーストリア	7.4	8.4	-	1.1
フランス	6.9	7.7	-	0.8
英国	- 0.1	- 2.8		2.7
イタリア	5.9	1.4		4.5
米国	2.4	1.7		0.7
日本	7.4	2.8		4.6
西ドイツ	2.8	3.3	-	0.5

資料：OECD, Economic Outlook, July 1977.

(注2) OECDは73年から76年までの3年間における加盟国の經常収支の変化額を石油収支と非石油収支に分けて計算している(Economic Outlook, July 1977)。これによれば、欧州中小9か国では同期間中に經常収支が196億ドル悪化し、このうち石油収支の悪化が86億ドル、非石油収支の悪化が110億ドルを占めている。これに対して主要7か国(米国、日本、西ドイツ、フランス、英国、イタリア、カナダ)の經常収支は85億ドル悪化し、このうち石油収支の悪化が実に685億ドルに達している一方、非石油収支は逆に600億ドル好転している。こうした事実は、欧州中小国の經常収支の悪化には石油価格の急騰以外の要因がかなり大きく影響していることを示すものといえよう。

(注3) ちなみにエコノミスト誌(8月20日号)によれば、EC9か国は移民労働者の新規流入を制限しているため、これらの国に在住している移民労働者数は以下のように最近急テンポで減少している。

	EC9か国の 移民労働者数	うち新規流入分
1973年	6,552 千人	668 千人
74%	6,313	266
75%	6,107	158

なおポルトガルではこのほか、アンゴラ、モザンビーク等旧植民地からの引揚者が約50万人にも達したといわれており、さらに植民地競争終結に伴う軍隊の縮小も失業増に拍車をかけた。

車をかけたとみられる。

すなわち、南欧4か国のうち、現在、経済社会開発中期計画を策定しているのは、ポルトガル、ギリシャ、トルコの3か国であるが、スペインも75年まで同様の計画を作成していた(第5表)。これによれば、ギリシャを除きいずれの国も最近になるほど実質GNP(GDP)の目標成長率を高めに設定しており、しかも産業部門別には第2次産業の高い成長を目指している。このような工業化を中心とした成長政策の結果、南欧諸国の産業部門構成における第2次産業、特に鉱工業部門のウ

(第5表)

南欧諸国の経済社会開発計画における成長率目標  
(年平均、単位・%)

		GNP・GDP	第1次産業	第2次産業	第3次産業
スペイン	第2次計画(68~71年)	5.5(5.9)	2.7	6.7	5.0
	第3次計画(72~75年)	7.0(5.7)	3.0	8.5	6.3
ポルトガル	第3次計画(68~73年)	7.0(7.3)	3.0	8.9	6.3
	第4次計画(74~79年)	7.5(n.a.)	2.0	9.2	6.8
ギリシャ	第3次計画(68~72年)	7.5~8.5(8.7)	5.2	11.4	n.a.
	第4次計画(76~80年)	6~7(n.a.)	n.a.	n.a.	n.a.
トルコ	第2次計画(68~72年)	7.0(7.2)	4.1	10.9	6.2
	第3次計画(73~77年)	7.9(n.a.)	3.7	11.2	7.7

(注) カッコ内は実績。

資料: OECD, Economic Surveys 等。

エイトは70年代前半に急速に高まった(第6表)。

一方北欧諸国では、「福祉の絶えざる充実と一層公平な所得の分配を実現するための前提条件として完全雇用を重視してきた」(スウェーデン中央銀行等)といわれているように、対外均衡よりも国内経済の成長に重点を置いた経済政策運営が行われてきており、ここに内需の伸びが大きかった基本的な原因がある。ちなみに、75年前後の世界的不況下においても、北欧各国はデンマークを除きマイナス成長を記録しておらず、この点主要国が軒並みマイナス成長を経験したのと極めて対照的である(注4)。これはいうまでもなく財政政策の弾力的運用、低金利政策等多くの経済政策手段を駆使した結果であるが、スウェーデン、ノルウェーでは投資準備金制度の活用も景気の安定化に大きく寄与したといわれている。

ちなみに、スウェーデン中央銀行に預入されて

(第6表) 南欧諸国の産業部門構成比

(単位・%)

		第1次産業	第2次産業	第3次産業
			鉱工業	
スペイン	1970年	11.8	39.4	48.8
	75	10.3	40.7	49.0
ポルトガル	70	15.8	43.8	40.4
	74	11.9	47.6	40.5
ギリシャ	70	18.2	29.4	52.4
	75	16.7	29.2	54.1
トルコ	70	27.1	26.0	46.9
	75	24.7	30.4	44.9

資料: OECD, Economic Surveys から作成。

(注4) 北欧諸国および OECD 主要7か国のGNP(GDP)年次別成長率は以下のとおり。

(前年比増減率、単位・%)

	1972年	1973年	1974年	1975年	1976年
スウェーデン	2.6	3.5	4.2	0.6	1.5
ノルウェー	5.3	4.1	5.3	3.5	6.0
デンマーク	4.6	2.7	0	-1.1	5.5
フィンランド	7.0	6.5	4.7	0.5	0.2
OECD 主要7か国	5.8	6.5	-0.6	-1.1	5.6

資料: OECD, Economic Outlook.

いる投資準備金の残高推移をみると(注5)、75年央以降はほぼ一貫して取崩されており(ただし一般投資準備金は年央に増加、年末に減少)、本年7月末までに取崩し額は約22億クローナに達している。これは「今回の不況期においてとりわけ雇用維持のための在庫資金助成策としての効果が大きかった」(スウェーデン労働市場庁)とされており、この結果、スウェーデンの失業率は76年においても1.6%と極めて低い水準にとどまっている。

## (2) 価格競争力の低下

経常収支悪化の第2の要因は、欧州中小国の価格競争力が主要工業国に対して低下している点である。

価格競争力を比較する一つの方法として、74年から76年までの3年間について、各国のGNP(GDP)デフレーター上昇率を実効為替レート変化率で調整してみると、第7表のようになる。これによれば調整後のデフレーター上昇率は、南欧諸国ではギリシャの30%弱を除き、40%から50%、北欧諸国では4か国とも40%を超えている。これに対し主要工業国では、フランスの43%(注6)を除き、いずれも30%前後、特にイタリアでは14.7%にすぎない。

さらに OECD では、GNPデフレーターのほか消費者物価、輸出物価、単位労働コスト等の上

昇率を勘案して、OECD 加盟国間の相対的競争力ポジションを算定している(第7表最右欄参照、プラスが競争力ポジションの低下、マイナスが同上昇を意味)。これをみても結果はほぼ同様であり、欧州中小国の競争力ポジションはいずれも低下しているのに対し、主要工業国をみるとフラン(第7表)

### 欧州中小国等の価格競争力(1974~76年)

(3年間の変化率、単位・%)

	GNP デフレーター 上昇率	実効為 替相場 変化率	調整 GNP デフレーター 上昇率	競争力 ポジ ション
スペイン	56.7	- 9	42.6	3
ポルトガル	64.4	- 14	41.4	9
ギリシャ	52.8	- 16	28.4	½
トルコ	69	- 10	52.1	11
スウェーデン	38.2	3½	43.0	7½
ノルウェー	32.3	11	46.9	3½
デンマーク	35.6	4½	41.7	1½
フィンランド	58.9	3½	64.5	16
オーストリア	27.2	10½	40.6	3
フランス	53.4	- 6½	43.4	0
英国	67.8	- 24½	26.7	1
イタリア	62.7	- 29½	14.7	- 9
米国	26.4	5	32.7	- ½
日本	38.0	- 5½	30.4	0
西ドイツ	19.0	9½	30.3	- 5

資料：OECD, Economic Outlook, July 1977 から作成。

(注5) スウェーデン中央銀行への投資準備金預入額は以下のとおり。

(単位・百万クローナ)

	一 般 投 資			合 計
	準 備 金	労 働 環 境 準 備 金	特 別 投 資 準 備 金	
1974年12月末	1,455	826	—	2,281
1975年5月末	2,367	1,971	1,290	5,628
〃 12 〃	1,559	1,775	1,126	4,460
1976年6月末	2,391	1,395	755	4,541
〃 12 〃	1,862	994	464	3,320
1977年6月末	2,511	743	348	3,602
〃 7 〃	2,418	718	293	3,429

資料：Sveriges Riksbank, Tilgångar och Skulder.

(注6) フランスで為替レート調整後も物価上昇率が比較的高いのは、同国が76年3月までEC共同フロートに加入していたため、為替レートの切下げによる調整が英国・イタリアに比べ少なかったことに基づいているとみられる。

ス、英国、日本はほぼ不変、イタリア、米国、西ドイツは上昇している。

このように欧州中小国の価格競争力が総じて低下しているのは、次のような事情によるものである。まず南欧諸国では、前述したように内需の伸び率が高く、しかも賃金上昇率が高いことから国内物価の著しい上昇を招いているにもかかわらず、為替レートの調整は物価上昇率に比べ極めて小幅にとどまった。

一方北欧諸国についてみると、物価上昇率は、前記のような高成長政策・低失業率を映じた高い賃金上昇(第8表)を主因に、西ドイツ・米国等経済パフォーマンスの良好な国を上回ってはいるが、英国、イタリア等に比べればマイルドなものにとどまっている。それにもかかわらず、経常収支が大幅に悪化しているのは、英国等でかなりの為替レートの低下がみられたのに対し、スウェーデン、ノルウェー、デンマークの3国では、輸入物価の上昇を避けることをねらいとしてEC共同フロートに参加してきたため、自国通貨が、フロート中の強い通貨であり、主要貿易相手国通貨であるドイツ・マルクの上昇に引張られて上昇した結果、輸出面の競争力低下を招くことになったこ

(第8表)

北欧諸国等の製造業時間当り賃金上昇率

(単位・%)				
	1964~74 年平均	1975年	1976年	1977年 見通し
スウェーデン	9.0	14.8	17.9	9
ノルウェー	10.2	19.8	16.6	11.5
デンマーク	13.4	19.8	12.4	11
フィンランド	12.4	21.1	18.4	9
西ドイツ	8.8	8.2	6.5	7.5
米 国	5.7	9.1	7.9	8
OECD平均	9.2	13.5	11.4	10

資料：OECD, Economic Outlook, July 1977.

とによるものである(なおフィンランド・マルカも北欧3国通貨とほぼパラレルに推移)。このため、輸出競争場裡において、物価上昇率の低い西ドイツ等に敗退したのはもちろん、高い国内物価上昇を為替レート切下げで調整している英国等にも後れをとることになったものといえよう(注7)。またオーストリアも西ドイツとの経済関係が密接であり、オーストリア・シリングがドイツ・マルクに従って上昇したことが響いている。

### (3) その他の要因

南欧諸国はもともと観光国(トルコを除く)であり、また欧州工業国への労働力供給国であるところから、73年までは貿易収支の赤字を観光収入、移民労働者送金等の貿易外・移転収支の黒字で埋め合わせるという収支構造となっており、貿易収支の赤字幅拡大に見合って貿易外等の黒字幅も拡大をみていた(第1図)。しかし74年以降、貿易収支が悪化を続ける一方、欧州工業国の不況に伴い、観光収入・移民労働者送金(またギリシャでは海運収入)が伸び悩みないし減少するに至り(第9表参照)、このため貿易収支の大幅悪化がその

南欧諸国の観光収支・移民労働者送金等

(単位・百万ドル)

		1972 年	1973 年	1974 年	1975 年	1976 年
観光収支	ス ペ イ ン	2,230	2,872	2,869	3,095	2,690
	ポ ル ト ガ ル	261	322	258	101	n.a.
	ギ リ シ ャ (収入)	393	515	448	644	824
	ト ル コ	44	78	42	46	90
移民労働者送金	ス ペ イ ン	599	913	858	1,167*	1,159*
	ポ ル ト ガ ル	881	1,097*	1,110	1,070*	973*
	ギ リ シ ャ	575	735	674	783	803
	ト ル コ	740	1,183	1,426	1,312	983
海運収入	ギ リ シ ャ	436	600	867	845	914

(注) \*印は民間移転収支。

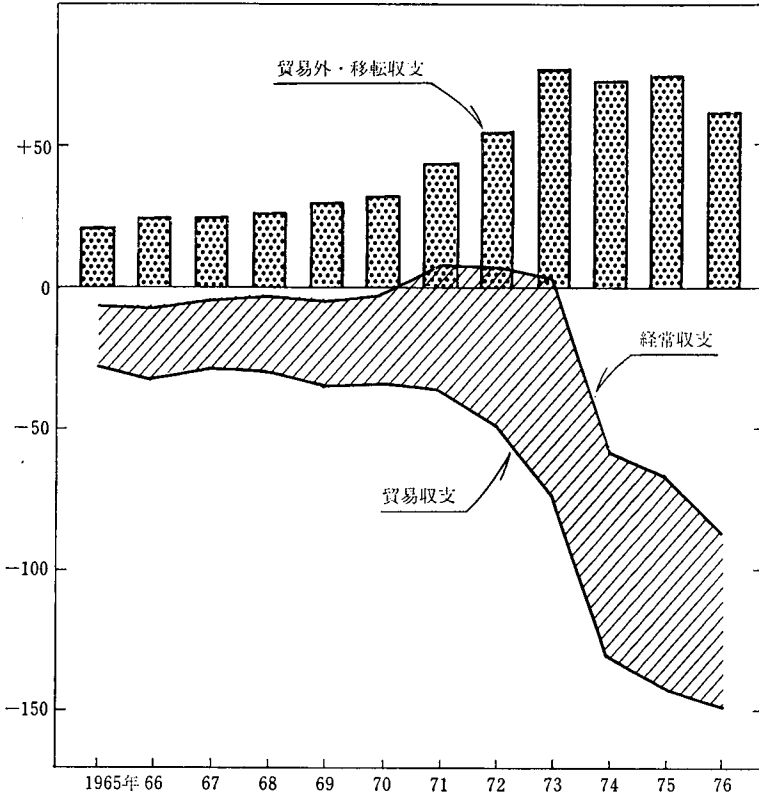
資料：OECD, Economic Surveys.

(注7) ちなみに北欧4か国の対英貿易収支は73年に15億ドルの黒字を計上したが、76年には11億ドルに縮小した。またスウェーデンでは、実効為替レート上昇を主因に競争力が減退し、OECDの調べによると73~76年中に世界市場における輸出シェアは3%低下している。業種別にみると特にパルプ産業の不振が目立つほか鉄鋼・造船業の地盤低下も著しい。

(第1図)

南欧4か国の貿易外・移転収支等推移

(単位・億ドル)



(注) 斜線部の幅が棒グラフに相当。  
資料：IMF, International Financial Statistics から作成。

まま経常収支にはね返ることとなった。  
なお南欧諸国の貿易収支悪化については、このほか輸出の中でかなりのウエイトを占める農林産品の価格が低下傾向を示す一方、輸入の大宗を占める工業製品価格が上昇を示したことに伴う交易条件の悪化も響いているものとみられる(例えばトルコの交易条件は74~76年中約21%悪化)。

(注8) ノルウェーの石油関連収支は以下のとおり。

(単位・億クローネ)

	1974年	1975年	1976年
石油・ガス輸出	5	35	70
開発関連機器サービス輸入	-40	-53	-88
金利(ネット)*	-5	0	-6
合計	-40	-17	-24

\*主として開発関連機器購入にかかわる借入金利負担。

またノルウェーでは、北海油田開発に伴い、開発関連機器・サービスの輸入が増加しており、一方原油の輸出はまだこれらを十分賄うほど多くないため(注8)、この点も最近の経常収支の悪化につながったとみられる。もっともこうした石油開発関連機器の輸入は一時的なものであり、やがてはこれが原油生産および同輸出増に貢献するため、後に国際収支好転要因となることはいうまでもない。

### 3. 経常収支赤字のファイナンス

経常収支の赤字は外銀借入等、資本収支の黒字でファイナンスするか、それが十分でなければ対外準備の取崩しによって賄われることはいうまでもない。そこで、欧州中小国が74~76年中の経常収支赤字累積額(直接投資収支を含む)をどのようにファイナンスしたかをみると、第10表のようになる。

まず南欧諸国では、外資導入額が経常収支赤字をファイナンスするには十分でなく、対外準備の取崩しによる調達ウエイトの高い点(ポルトガル



(第10表)

欧州中小国の経常収支赤字ファイナンス  
(1974~76年)

(単位・億ドル)

	経常収支赤字	直接投資	調査	達資	バランス項目		(参考) 対外準備残高(1976年末)
					外資導入	対外準備取崩し	
スペイン	△ 112	6	△ 106	91	15	52.8	
ポルトガル	△ 29	3	△ 26	11	15	13.0	
ギリシャ	△ 33	1	△ 32	31	1	9.2	
トルコ	△ 44	3	△ 41	31	10	11.2	
スウェーデン	△ 50	△ 12	△ 62	62	0	24.9	
ノルウェー	△ 73	4	△ 69	76	△ 7	22.3	
デンマーク	△ 34	3	△ 31	27	4	9.2	
フィンランド	△ 46	1	△ 45	44	1	5.0	
オーストリア	△ 23	3	△ 20	35	△ 15	44.1	

資料：IMF, International Financial Statistics から作成。

58%、トルコ24%、スペイン14%)が目立っており、特にポルトガル、トルコでは対外準備取崩しが限界に達し、ファイナンス問題が表面化しているといわれている。

すなわちポルトガルでは対外準備のうち外貨準備高が、73年末の16.4億ドルから76年末には1.7億ドル、77年6月末には0.8億ドルに激減(第2図)しており、さらに金保有残高11.3億ドル(76年末)のうち約3分の1は対外借款の担保として差入れ済みと伝えられる(注9)。このため同国では本年4月にIMFとスタンド・バイ借款協定を締結(42.4百万SDR)し、すでに引出し済みのほか、米国を通じて西側諸国政府による緊急協調融資を要請、同6月に11か国から総額7.5億ドル融資の合意を取付けた(注10)。

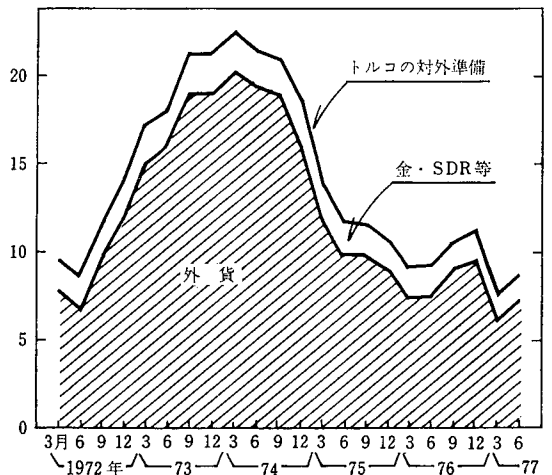
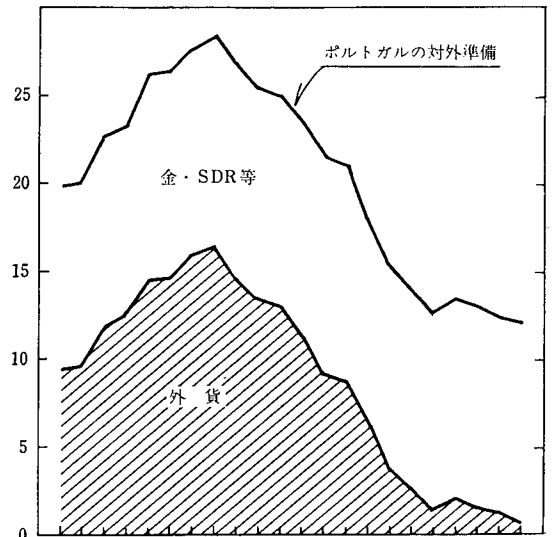
一方トルコでは73年末21.2億ドルに達していた対外準備残高が、77年4月末には7.3億ドルに急減した(第2図)。この間同国金融当局は対外準備の低下を補うため、ユーロ市場銀行等から短期か

つ高利回りの預金を受け入れる形で外貨資金を導入する「交換可能トルコ・リラ預金“convertible Turkish lira deposit”」を75年5月以降大幅に拡大(75年末9.2億ドル→76年末17.0億ドル)させた。しかし、本年に入って同国経済の先行きに対する不安感が強まるとともに、同勘定の追加取入れが困難となったのみならず、さらに一部については

(第2図)

ポルトガル・トルコの対外準備推移

(単位・億ドル)



資料：IMF, International Financial Statistics から作成。

(注9) International Currency Review, Vol. 9, No. 4, p. 65.

(注10) 西側主要国11か国がポルトガルに対する協調融資に合意したのは、ポルトガルの軍事的重要性を考慮したものとされており、この意味では、その他の南欧3か国も同様の立場にあるといえる。

返済圧力が高まったため、外貨資金繰りにそぐをきたすにいたり、本年5月には輸入代金の支払い遅延が発生するにいたったと伝えられる(注11)。現在トルコ政府ではIMF借入による経済再建、同国通貨に対する信認回復をねらってIMFと交渉中である。

これに対し、スペインでは対外準備高の大幅な減少を余儀なくされたものの、77年6月末の残高は39.2億ドルと他の南欧諸国に比べれば表面的にはいまだかなりの水準を維持している。しかしこれはユーロ・シンジケート・ローンを中心とする大幅な借入(BISによれば76年末残高73.2億ドル)によるものであり、借入残高の内かなりの部分(32億ドル)が本年中に期限到来を迎えると推計(注12)されるため、外貨資金繰りの困難さには変わりがないとみられている。

一方北欧諸国等では、対外準備の取崩し額は小さく、国によってはむしろ積増し(ノルウェー、オーストリア)となっている。これは南欧諸国と比べれば信用力が優れており、これまでのところ順調にファイナンスされてきたことによる。例えば、スウェーデンでは本年3月過去50年来初めて、中央政府が大規模なユーロ市場シンジケート・ローン借入(10億ドル、期間7年)を実行したが、この際の金利は最初の4年間にロンドン・ユーロ銀行預金レート(LIBOR)プラス3/8%、残る3年に同プラス1%、しかも据置期間4年という好条件であった。また北欧各国の76年中の外資導入額中、外債発行による調達分(注13)が南欧諸国と

比べてかなり多いことも、これら諸国の信用力が高いことの証左といえよう。ただこのような資金調達面における好条件も、今後借入額が増加し、継続することになれば変化していく懸念がある。

#### 4. 国際収支改善策

こうした状況下、特に南欧諸国では国際収支の改善策が当面の最大の急務とされており、本年に入ってスペイン、ポルトガル、トルコが為替相場的大幅引下げ、内需・物価抑制策を組合わせた総合的国際収支対策を相次いで打出している。

すなわち、スペインは本年2月、マネーサプライの抑制(77年のM<sub>2</sub>前年比+21%以内)、エネルギー価格の引上げ(エネルギー消費・輸入の抑制のため)、主要食料品価格等の規制を発表したほか、7月にはペセタの20%切下げ(対ドル介入点の引下げ)、公定歩合の引上げ(7→8%)、増税等を新たに打出した。

またポルトガルも本年2月、エスクードの15%切下げ(対主要取引相手国通貨)、公定歩合の引上げ(6.5→8%)、主要食料品価格の1年間凍結、不要不急の輸入品に対する課徴金賦課の延長等を実施した。さらに8月、IMF借款との絡みもあって公定歩合の再引上げ(8→13%)、財政支出の削減、エネルギー価格の引上げを決定したほか、エスクードの漸進的引下げ(いわゆる crawling peg により月1%程度)方針も明らかにした。

トルコも本年3月にトルコ・リラ相場を6%

(注11) 英国の輸出信用保証局(ECGD)は本年春、トルコ向け輸出信用供与を事態が好転するまで一時停止したと伝えられる(ファイナンシャル・タイムズ紙、7月15日付)。

(注12) International Currency Review, Vol. 9, No. 3, p. 110.

(注13) 欧州中小国の76年中の外債発行額は以下のとおり。

(南欧諸国)		(北欧諸国等)	
スペイン	2億ドル	スウェーデン	5億ドル
ポルトガル	0	ノルウェー	15
ギリシャ	0	デンマーク	7
トルコ	0	フィンランド	3
		オーストリア	6

資料: OECD, Economic Outlook, July 1977. ただしスウェーデンについては、スウェーデン中央銀行76年報による。

(対米ドル)引下げたほか、9月にはIMFとの借款交渉を進める見地から総合的な国際収支対策を発表し、為替相場の9%(対米ドル)引下げ、歳出の削減と国有企業の販価引上げによる財政赤字の圧縮(トルコ中央銀行からの調達要資は400億リラ方減少)、預金準備率の5%引上げ、中央銀行信用わくの設定、消費者信用規制の導入、輸入預託金比率の引上げ(5%ないし10%)、奢侈品に対する輸入規制の導入等の一連の対策を打出した。

またギリシャでも昨年12月に公定歩合引上げ(10→11%)、銀行信用拡大についての上限定額、預金準備率の引上げ(併せて外貨建預金にも対象を拡大)等を実施したほか、本年5月には奢侈品に対する大幅な税率引上げを行った。

一方北欧諸国等では、主に価格規制(スウェーデン、ノルウェーで実施中)と為替相場の引下げで価格競争力の低下に対処しようとしている。すなわちEC共同フロートは以下のように本年に入っすでに2回の調整(注14)を余儀なくされたほか、スウェーデンは8月に共同フロートを離脱し、主要取引相手国通貨に対し10%の切下げを行った。またフィンランドもこれらの通貨に歩調を合わせ、4月に5.7%、8月に3%(いずれも主要取引相手国通貨に対し)の為替相場切下げを実施した。もっともこれら北欧諸国等では信用力になお余裕があることもあって、国際収支改善策には南欧諸国ほど腰が入っておらず、財政・金融面での内需抑制色はさほど強くない。ちなみにスウェーデンでは、本年4月の共同フロート内調整による通貨

切下げ時に決定した措置としては、付加価値税率引上げ(17.65→20.63%、6月1日実施)、不要不急の建設に対する課税等にとどまっており、雇用維持の観点から本年に入っても2度(1月、3月)にわたって総額30億クローナを上回る景気拡大策を打出している。またデンマーク、フィンランドでは今年になって公定歩合を引下げた。

## 5. 今後の展望

### ——むすびにかえて——

以上のように欧州中小国では経常収支赤字が大きく、それぞれ対策がとられているが、その前途はなお多難であるといえよう。

すなわちまず南欧諸国は近年いずれも独裁体制から民主化への過程にあるが、その民主化の方法を巡って左右の政治諸勢力の対立が激しいため、現政権の指導力は極めて脆弱である(詳細は付表参照)。従って政府が国民の不人気を覚悟で強力かつ抜本的な内需抑制策を打出すことは難しく、例えばスペインでは本年2月および7月の国際収支対策と同時に、失業対策として追加的公共投資支出(それぞれ500億ペセタ、200億ペセタ)を発表し、その内需抑制効果をかなり減殺した。またトルコで9月に実施された緊縮策がなお不十分にとどまった(注15)のも、連立与党(右派3政党)間の意見の対立に基づくものといわれている。このような事情から、南欧諸国の緊縮措置を伴う総合的国際収支対策の効果にはさほど期待が持てず、結局は欧州主要工業国の景気立直りとともに南欧諸国

(注14) EC共同フロートの調整状況(1977年中)は次のとおり。

- ① 4 月  
 スウェーデン・クローナ：-6%(対欧州計算単位<UC>)  
 ノルウェー・クローネ：-3%(                    )  
 デンマーク・クローネ：-3%(                    )
- ② 8 月  
 ノルウェー・クローネ：-5%(                    )  
 デンマーク・クローネ：-5%(                    )  
 スウェーデン・クローナ：離脱(主要取引相手国通貨に対し10%切下げ)

(注15) 例えば9月9日付ファイナンシャル・タイムズ紙は、トルコが公定歩合の変更等による金利の引上げ策をなら打出していないため、なお中途半端な対策にとどまっていると論評している。

の輸出が拡大し、観光収入・移民労働者送金等が回復することに期待をつながざるをえないのではないかとの見方も行われている。

なおスペイン、ポルトガル、ギリシャの3国は輸出市場の拡大、労働者移民の増加等をねらって最近EC(欧州共同体)への加盟を正式に申請し(スペイン77年7月、ポルトガル77年3月、ギリシャ76年7月)、加盟交渉を行っている。しかしこれらの国はいずれも、①ECの農業・地域開発基金等に対して大幅な受取り超過となる可能性が大きく、ECの財政負担増が懸念されること、②既受取国(アイルランド等)の反発も予想されること、③フランス、イタリアと競合する農産物が多いこと、④EC域内先進国への移民労働者が著増する可能性が強いこと、などの理由から加盟交渉の長期化は避けられず、当面国際収支面への好影響は期待できない。

一方、北欧諸国では為替レートの調整が共通の国際収支対策となっているが、これは一時的には価格競争力の回復をもたらすとしても、国内需要の適切な調節が伴わない限り輸入物価の上昇を通じ、賃金・物価の上昇→価格競争力の低下→為替レートの再切下げという悪循環に陥る危険性がある。また一部の国で行われている価格規制にしても、国内需要が抑制されなければ、十分な効果をあげることはできないとみられる。北欧諸国の最近の国際収支の悪化は、基本的にはこれまでの高成長・高福祉政策のつがめが世界的低成長期に入って顕現化したものとみるべきであり、従って国際収支の根本的改善を期すためには、早晩高成長・高福祉という北欧諸国の基本的経済政策自体の見直しを迫られるのではないかとの見方も強い。

(付表)

## 欧州中小国の概要・政情等

	面積	人口 (1975年)	1人当りGNP (1975年)	政情等
スペイン	505千 平方km	3,550 万人	2,592ドル	75年11月フランコ総統の死去により、36年間続いた独裁体制が終了し、王制が復古。現在、民主中道連合(中道右派)のスアレス政権が漸進的民主化を推進中。 しかし民主中道連合は15政党の寄せ合い世帯であり、しかも少数単独内閣のため、政治基盤は脆弱。さらにバスク・カタロニア地方の自治要求運動も根強く、政情はなお不安定。 EC加盟申請中、NATO加盟希望。
ポルトガル	92千 平方km	880 万人	1,602ドル	74年4月軍部左派のクーデターにより、44年間続いた独裁体制(サラザールおよびカエターノ政権)に終止符。その後、民主化の過程をめぐる対立から、軍部、左翼勢力の間で政権は次々と交代、76年4月ソアレス社会党少数単独内閣が成立し、漸進的社會主義化を推進中。 左右の対立は激しく、軍部の影響力も強い為、政局は不安定。 NATO加盟国、EC加盟申請中。
ギリシャ	132千 平方km	910 万人	2,198ドル	67年以来軍部独裁政権。この間73年8月王制を廃し、共和制へ移行。74年7月民政移管によりカラマンリス政権が成立し、民主化を推進中。 軍部の影響力はなお小さくないが、カラマンリス首相の率いる新民主党は議会で過半数を占めており、4か国の中では比較的政局が安定。 EC加盟申請中。NATO脱退(74年、ただし米国との基地協定は継続)。キプロス問題およびエーゲ海石油開発問題でトルコと対立中。
トルコ	781千 平方km	3,920 万人	875ドル	かねてから左右の政治対立が激しく、治安状態も劣悪。しかも軍部がしばしば政治介入。 77年6月の総選挙において、野党の共和人民党(中道左派)が第1党を占め、同党党首エチェビットが組閣したが、少数単独内閣のため、議会の信認が得られず。このため第2党の公正党(保守)党首デミレルが他の2党と連立して7月に組閣。 NATO加盟国。
スウェーデン	449千 平方km	820 万人	8,397ドル	社会民主党が1932年以来44年間政権を維持していたが、76年9月の総選挙に敗北(同党は依然第1党ながら、閣外協力を行ってきた共産党との議席数合計が過半数割れ)。同年10月中央・穏健・自由3党の連立内閣(フェルデン首相<中央党>)が成立。
ノルウェー	323千 平方km	401 万人	6,972ドル	労働党が1935年以来ほぼ一貫して政権を維持(60年代後半を除く)。ただし60年代末より保守系政党が伸長してきたため、現労働党政権は少数単独内閣(ノルドリ首相)。77年9月の総選挙では閣外協力の左派社会党と合わせ辛うじて過半数を維持。 NATO加盟国。
デンマーク	43千 平方km	506 万人	6,940ドル	少数党が分立しているが、第1党は戦後一貫して社会民主党(77年2月の総選挙で議席数を若干増加)。75年1月以降、社会民主党の少数単独内閣(イエルゲンセン首相)。保守党等中道4党が閣外協力。 NATO加盟国。
フィンランド	337千 平方km	471 万人	5,611ドル	少数党が分立しており、政権交代がひん繁。77年5月以降、社会民主党を中心とする5党連立内閣(ソルサ首相)。