

資料

国際決済銀行第29回年次報告要旨

下記は、去る6月8日、バーゼルにおいて開催された国際決済銀行の第29回年次総会において発表された年次報告の要旨である。同報告は、1958年および1959年初期に至る間の世界経済の推移を分析するとともに現下の国際経済の重要問題に関する幾多の示唆を与えており、きわめて有意義と思われるので、その概要を取りまとめてここに紹介することとした。

1. はしがき

1958年末、各国の政府当局、実業家、エコノミストたちは、急激な米国の景気後退の影響について深刻に憂慮していた。また一方、欧州における国際流動性の不足や価格インフレの進行も、当時多くの人々を悩ませていたやつかいな問題であった。

しかるに米国の景気後退は、大方の予想より早く1958年春に回復過程に入り、年末には国民総生産は価格変動調整後の計数で、過去のブーム時における最高水準にほぼ等しくなった。また国際流動性の不足も、欧州諸国については58年中の未曾有の金ドル準備の増加により一挙に解消した。しかもこの間欧州諸国の卸売物価指数は横ばいないしは弱含みに推移し、生計費指数も例年に比しはるかに安定的で、価格インフレは一応停止したものとみられた。かくて58年末には、かつてエコノミストたちの最大の関心事であった諸問題はすべて解決した。

しかしこれら国際流動性の改善、価格インフレの終息などに伴って新たな問題が生じた。それは物価の安定および昨年導入された通貨の交換性をそこなうことなく、欧州経済を再びハイ・ギャーに入れることである。欧州諸国の保有する巨額の外貨準備に加え、米国の景気回復、在庫調整の一巡、金利水準の低下、豊富な労働力の存在など経済拡大のための諸条件は整っている。事実1959年初めには、すでに多くの西欧諸国において経済

活動活発化の兆候が現われた。しかし景気の回復過程においては金融政策のほかに財政面からの刺激が必要であるのか、あるいはまた市場の自動調節力は経済活動のテンポを早める力があるのかということ、各国の事情によつて異なり、一般的な解答を与えることのできない問題である。

2. 過去一年間の世界経済の動向

米国においては景気後退期を通じて、連邦準備制度当局は、追加信用を供給して金の流出による銀行の支払準備の減少を相殺するとともに、数次にわたる公定歩合の引下げを行なうなど金融緩和政策を推進した。その結果米国の公定歩合は1958年4月には1.75%に引き下げられ、財務省証券利廻りは58年央には1%を下廻るに至つた。しかるに景気回復が緒につくや金融当局はいち早く引締め政策に転じ、証券の買入れを削減するとともに4回にわたり公定歩合の引上げを行ない、1959年5月には公定歩合は3.5%に達した。現在までのところ卸売物価水準は横ばいに推移し、消費者物価指数の上昇も前年に比し僅少なので、物価騰貴を伴うインフレの進行はみられない。

この間西欧においては通貨金融上の注目すべき現象として、総額37億ドルに上る金・外貨準備の増加があつた。右のうち18億ドルは米国との直接取引によるものであり、残りの19億ドルはその他の諸国との直接または3国間貿易によつてもたらされたものである。

かかる西欧諸国の国際収支好転の主因は、交

易条件の改善と金融引締めによる輸入の減少であった。すなわち1956～57年の西欧諸国のブームは、旺盛な設備投資と消費需要によるものであったが、これを支えていたのは金融機関による追加信用の供給であった。そのため多くの国においてブームの期間を通じて物価は上昇傾向を示し、国際収支は悪化するに至ったので、金融当局は国により程度の差こそあれ金融引締め政策に転じ、公定歩合を引き上げた。かかる引締め政策の浸透に伴い生産水準の低下、在庫の減少を通じて大幅な輸入減少が起つたのである。その後の西欧諸国の経済成長率の鈍化は、かかる景気調整策の成功を示すものともいえよう。しかしこのため1950年から57年に至る間は年率8.7%の割合で増加してきた世界貿易は、58年には逆に6%の減少をみるに至った。

・ 他方国内経済は資金需要の減退に加えて巨額の外貨が流入したので、市中銀行の流動性は増加し、金利は低下傾向にあつた。銀行流動性の過度の増加を抑制し、金利の秩序だつた低下をもたらすために、低金利政策を遂行するかたわら、公開市場操作や支払準備率の変更などによりこれを調整した国もあつたが、概して市場金利に追隨して公定歩合は引き下げられ、国際収支の好転につれて漸次有効需要を刺激するような政策が採られた。

唯一の例外はフランスで、フランスにあつてはインフレを阻止する目的から1958年中を通じて引締め政策が堅持された。しかし58年末に行なわれたフランの切下げを含む一連の総合経済安定計画が効を奏し、金・外貨準備の顕著な改善をみるに及んで、1959年初めにはフランスも緩和政策に転じた。また英国のごときは、銀行貸出制限の撤廃、賦払信用規制の廃止、資本発行委員会の審査免除などの金融政策に加えて、公共投資の増額、大幅かつ広範な減税、投資控除制度の復活などの財政上の措置を併用した。

3. 西欧諸国の交換性回復

昨年中国際金融の分野における最も顕著な出来

事は、12月末EPU加盟諸国（ただしギリシャ、アイスランド、トルコを除く）によつて行なわれた非居住者経常勘定の交換性回復である。これは戦争ならびに過去の経済危機の遺産である貿易・為替上の障害を去除するための西欧諸国のたゆまぬ努力の頂点を示すものであり、これによつてEPUは解体し、欧州為替市場は世界の自由為替市場に統合されることとなつた。

いまその意義を正確に認識するために戦後の情勢をふり返つてみよう。第2次大戦直後、多くの欧州諸国の生産力はきわめて低く、国内流動性は非常に高く、外貨準備は枯渇していた。各国は金ドル準備の流出をさけるために可能な限り相手国ごとに国際収支尻を均衡させようと努力し、その結果国際貿易は双務協定のわくによつて行なわれざるを得なかつた。

1947年夏のポンド交換性回復は不成功に終つたが、同年11月に欧州諸国は多角決済方式への第一歩を踏み出し、これは50年7月EPU（欧州支払同盟）の成立となつて結実した。さらに53年5月には主要欧州諸国通貨の多角裁定取引が導入され、欧州の各国通貨は相互に振替可能となつた。これに関連して重要な段階を画したのは、55年2月における英蘭銀行の振替可能ポンド支持操作の開始である。この措置によつて振替可能ポンドはわずかのディスカウントでドルと交換できることとなり、他の欧州通貨保有者も振替可能ポンドを通じて自由市場で2%以内のディスカウントでドルを入手できることとなつた。

他方これに平行してEPU決済における金ドル決済の比率も漸次引き上げられて当初の40%が1955年には75%となり、EPUの信用享受の代償として義務づけられていた輸入自由化率も、フランスなど二、三の例外を除き最初の75%から57年には90%に引き上げられ、それと同程度ではないにしてもドル地域からの輸入制限も、同時に徐々に緩和の方向に向かつていた。

かくして欧州の為替決済制度および為替市場を自由化する基盤は慎重に準備され、機が熟するの

を待つのみとなっていた。その決定が昨年12月に行なわれたのは、1958年中を通じて欧州の金ドル準備が著しく強化されたためである。また交換性の回復は、その後の欧州諸国の国際収支の好調、対ドル為替相場の堅調などの事実が示すごとく、欧州諸国の経済力の充実を物語るものにはかならない。

とくにフランスにおいては、他の国よりもはるかに徹底した措置が採られた。すなわち非居住者經常勘定の交換性回復と同時に15%（ドル価値表示）の平価切下げ（フラン貨表示によれば17.55%の切下げ）が行なわれ、新フラン平価は純金0.0018グラム相当（対ドル平価は1ドル＝493.706フラン）となった。貿易面においては対OEEC諸国輸入自由化率を一挙に90%に引き上げるとともに対ドル地域輸入自由化率を50%に引き上げた。さらにフランスは1948年1月以降その平価をIMFに通告していなかったが、今回の措置に伴い正式にその平価をIMFに通告した。これはあくまでも新平価を守り抜こうとするフランス当局の堅い決意の表明として注目に値する。かかるフランスの自由化措置はその後も進められ、なかんずく59年1月には非居住者資本勘定が廃止され、非居住者による資本取引は大幅に自由化された。

さらに英国においては非居住者經常勘定の交換性回復に引続き、3国間貿易に関するポンド・ユーザンス禁止措置の解除（2月）、公認為替銀行の外国銀行券裁定取引の自由化（2月）、ロンドン為替市場の先物取引および金塊取引の自由化（3月）、旅行者のポンド紙幣海外持出額限度の引上げ（10ポンドから20ポンドへ、3月）、ドル物資輸入制限の緩和（5月）など貿易・為替の自由化措置が逐次進められつつあり、西ドイツにおいては居住者、非居住者とも經常勘定、資本勘定を通じて為替制限は全く撤廃された。

またその他オランダ、デンマーク、オーストリア、フィンランドなどの諸国においても、交換性の回復に引続き、自国銀行券輸出入の制限緩和、外国通貨裁定取引の開始、旅行者外貨持出限度の

拡大、対ドル輸入制限の緩和など貿易・為替の自由化を推進してきた。

もつとも貿易・為替自由化の過程はまだ完成されたわけではなく、とくに資本取引は非居住者資本勘定についてみても自由化の度合にかなりの差異がある。いまそれを国別に三つのグループに分けてみると、第1のグループは西ドイツ、スイス、ベルギー、ルクセンブルグ、イタリアの5か国で、これらの国にあつては非居住者資本の輸出入は実質的に自由化されている。第2のグループはデンマーク、フィンランド、ノルウェーおよびスウェーデンで、非居住者資本の輸出入については原則として許可を必要とする。ただし一度資本の輸入が許可されれば、その元利送金は保証されている。第3のグループは英国、フランス、オーストリア、オランダであつて、自由化の程度は第1と第2のグループの中間に位する。これらの諸国においては特定の資本取引については制限がないが、その他のものについては個別許可が必要である。たとえばフランスにおいては証券および不動産の購入ならびに一定の信用供与に関しては、輸入、償還とも自由であるが、英国、オーストリア、オランダでは償還について個別許可を要する。これら4か国とも直接投資については個別許可を要するが許可を得たものについては元利送金が保証されている。

居住者の資本取引については、西ドイツ、スイス、ベルギー、ルクセンブルグの4か国においてはほとんど自由化されているが、その他の西欧諸国においては、国により程度の差はあるが、原則として許可を要する。一般的にいって生産目的の居住者の対外投資は、単なる証券投資よりも自由化されている例が多い。

以上のごとく資本取引については多くの国においてなお種々の制限が残されている。この傾向は居住者の資本取引についてはとくに著しい。資本取引の完全自由化は、交換性完全回復の道程において今後さらに推進されねばならない残された分野である。

4. 新段階を迎える世界経済

以上により明らかなごとく大戦直後の数年間は、国際収支の受取超過、通貨の交換性、十分な生産能力などを持った米国、カナダに比し西欧諸国は著しく立ちおくれていたし、さらに西欧諸国内においても戦争による被害と貧困の度合の相違、およびその時々にとられた政策の差異などにより国によつてかなりの開きがあつた。

しかし現在では情勢は全く異なつている。大部分の西欧諸国は貿易・為替の自由化を決然として推進しつつあり、その経済力は戦前を25~30%も上回る実質生活水準の向上を、さしたる困難もなく達成するほどに強固なものになつている。外貨準備の充実に加へIMFの増資も実現したので、国際収支ポジションについての懸念は少なくなつている。これら諸国の喫緊の問題は、生産性の上昇を上回る賃金率の上昇、巨額の赤字財政などによるインフレの再発を回避しながら、経済成長率を十分に維持することである。そしてこれらは、現在米・加両国の通貨当局者の頭を悩ましてゐる問題と全く同じ性質のものである。

現在米国は国際収支の恒常的受取超過という煩わしい問題からすでに解放されており、金準備の独占化を非難されることもない。しかし米国は根強い労働者の賃上要求や利潤に対する経営者の安易な欲望にもかかわらず、国際市場において米国商品の競争力を維持しなければならないばかりでなく、巨額の財政赤字を民間投資を減少させないで、しかもインフレ的でない方法で調達しなければならないという困難な問題に直面している。

すなわち昨年における世界経済の動向には、西欧と米国の間、もしくは西欧諸国間にかんがりの相違がみられたが、現在では西欧諸国も貿易・為替自由化政策の推進を通じて、自由世界共通の目的であるインフレなき経済拡大を達成せんとしており、西欧諸国と米国、カナダとの間には経済政策の基調において著しい類似性がみられる。

東欧諸国においては直面する経済問題が基本的

な立場を同じくする場合においてすら、その地域独自の問題を提起しているのに対し、自由諸国においては本質的な相違は存しない。同一の課題を有することが自由世界の団結の表徴であるならば、西欧と米国とによつて構成される社会が、今日のごとく緊密な関係にあることはかつてなかつたということができよう。

5. 当面する諸問題

最後に西欧および米国が直面している国際経済・金融上の諸問題をより詳細に観察するならば、次の3点がさらに強調されねばならない。

(1) 貿易の自由化

西欧諸国は経済政策の指導原理として自ら自由化の方向を選択したので、もはや国内市場を海外の競争から隔離しておくことができなくなつた。関税障壁はしばらくおくとしても、なお輸入に対しては多くの人為的な障害がある。農産物を除外してさえ欧州内の貿易は、いまだ割当制限の完全自由化からはほど遠い。したがつて新たな努力がこの領域においてなされねばならない。たとえば農業部門のごとき若干の許容しうべき例外を除き、人為的な輸入制限は可及的すみやかに撤廃されるべきである。

現在なお多くの国においてドル地域からの商品に対して差別的な量的制限が実施されているが、交換性回復によつてドル地域からの商品を差別する正当な理由は全くなくなつたので、今後かかる差別待遇はすみやかに撤廃されることが望ましい。ことに米国が輸出の減少にもかかわらず対外援助を続け、輸入制限措置の採用を差し控えているという事実にかんがみても、差別待遇の撤廃は必要と思われる。西欧がさらに貿易・為替の自由化を進めるならば、米国も国内における輸入制限や関税引上げの運動を阻止するであろう。

さらに欧州諸国は貿易・為替の自由化のみならず、関税障壁を低める努力を怠つてはならない。なんとすれば関税引下げは、総じて物価騰貴に対する最良の安全弁であるからである。

米国においては、外国からの競争をすなおに受け入れることはインフレなき経済拡大のための重要な要件であると思われる。第2次大戦以降米国は債務国の利益のために自由関税政策を遂行する必要に迫られたが、いまやこのような政策の推進は米国自身の利益のためにも従来以上に必要となつている。もし国内の圧力のために米国が輸入制限または関税引上げに傾くならば、それは自由世界にとつて悲しむべきことである。むしろ米国は外国との競争に対する人為的障害を除去するように努め、決然として関税引下げの方針を打ち出すべきである。

・(2) 国際資本移動の促進

一般的にいつて西欧諸国は戦後再び高い資本蓄積率を達成したが、戦後復興計画の一段落による投資需要の相対的減少に伴い、いまや世界の他の地域、ことに経済的な健全投資の要望ないしは可能性に比して資本蓄積力が不十分な後進地域に対する資本供給者として、漸次重要な役割を果さなければならなくなつている。事実一部の欧州諸国は、伝統的にその資本蓄積のかんりの割合を後進諸国への援助に充当しているし、戦後の初期においてすら、自ら必要な資本蓄積が行なわれていないにもかかわらず後進諸国に対する資本援助を行なつていた。

後進諸国に供給される資本がいかなる形態（たとえば民間投資、政府援助および国際機関による援助など）によるにせよ、西欧諸国が後進国援助にもつと積極的に関与することは、西欧諸国の経済成長、世界貿易の拡大などにとつても必要なことと思われる。

(3) 国際流動性の増加

戦後の世界貿易の著しい成長は、当然に国際支払手段を増加させることを必要とした。現在その供給は、IMFの増資を考慮に入れば不十分とは思われない。しかしながら昨年来の国際流動性の増加のうち貨幣用金の保有増によるものはごく一部分であり、大部分は米ドルおよび英ポンドのごとき通貨を準備目的に使用することによつてまかなわれている。ドルおよびポンドの海外保有残高は、現在自由世界の保有する国際支払手段のそれぞれ26%および16%を占めている。かように流動性の総額のかんりの割合が米国および英国の負債からなりたつていているということは、国際決済制度の機能が現在では米ドルおよび英ポンドの購買力の維持、すなわちこれら通貨の対外、対内信用の維持を目的とする米国および英国の経済・通貨政策の運営に大幅に依存していることを意味している。将来における大幅の貿易拡大は非常に望ましいことであるが、その際国際的通貨準備は漸次増大する支払手段の必要量に適応させられなければならない。このような調整を効果あらしめる方法として何が最良であるかということは、将来通貨当局が適当な時期に考えなければならない技術的な問題である。

しかし国際流動性の意義は、あくまで国際収支の短期的変動を決済することにあるから、国際流動性の増加を図ることは、決して米国および英国を含む各国の健全な国内経済政策を犠牲にするものであつてはならないことを常に銘記すべきである。