

1970年代の世界インフレーション

〔要 旨〕

1970年代の各国インフレーションの原因を世界インフレーションの波及という観点からあえて大胆に整理してみると次のとおり。まずインフレ輸出国は米国と英国。両国の共通点は、60年代に生じた需要インフレに対して適切な対策を講じなかったため、60年代後半、ないし70年代に入ることから賃金コスト・インフレが定着(米国)、あるいはいっそう強められた(英国)こと。一方、このインフレは基軸通貨国である両国の国際収支赤字を生み、①流動性効果および所得効果を通じ、輸出依存度が高く為替管理が緩い西ドイツ、スイスなどへ、②輸入価格上昇のコスト効果を中心に、原材料輸入の比重が高い日本、イタリアなどへ、③さらに世界の輸出価格の上昇を通じ、輸出産業の特化が進んでいる豪州、北欧小国などへ、それぞれ輸出された。

世界インフレの同時発生は、このようなインフレの輸出入によるほか、多国籍企業の活動(欧州諸国におけるプライス・リーダーとしての価格決定、保有資金の投機的移動等)や国際的な賃金平準化(欧州諸国)による面もある。第2にはいうまでもなく穀物、石油等を中心に国際原料品価格が高騰し、これが自由主義経済圏に対して共通の外生的ショックを与えたこと。第3に最も大きな要因として指摘しなければならないのは、各国の政策当局が過剰ドルによる外準の増加、あるいはフロート下において、①国際収支の制約から解放され、②財政拡大・金融緩和に走りやすい政治・社会の体質を背景に積極的な需要拡大を図ったこと。このような各国の内需行き過ぎ、過剰なマネー・サプライが、70年代のインフレの最大の要因ともいえる。

各国のインフレーションの経験から、①輸入価格上昇を通じる輸入インフレの抑制は、必ず不況を伴わざるをえないこと、②フロート下においては、インフレ抑制の成否は結局各国の政策当局が物価安定にどれだけの discipline を持っているかにかかっていること、③わが国の賃金および価格は欧米諸国に比しなお弾力性を有していること、④早急な緩和政策は大幅賃上げを誘発し、米・英両国にみられるような悪質な賃金・物価の悪循環を招き、長期的にはインフレと不況の両方に悩むおそれがあること、などがわかる。

〔目 次〕

はじめに

1. 各国のインフレーションの特色

(1) インフレ輸出国

- イ. 米 国
- ロ. 英 国

ハ. 長期的にはインフレ率と失業率の両者が上昇

(2) インフレ輸入国

- イ. 流動性効果および所得効果が中心である国
- ロ. 輸入価格上昇のコスト効果が中心である国
- ハ. 輸出価格の上昇が起点である国

はじめに

先進諸国では1970年代、とくに73年以降、平和時にはかつて経験したことがないような異常なインフレーションに見舞われている。

以下においては、このような世界インフレーションの同時発生の原因を分析し、その中でわが国インフレーションの諸問題を見直してみたい。

1. 各国のインフレーションの特色

各国のインフレーション発生や国際的波及の原因は当然のことながらきわめて複雑、多岐にわたっており、たとえば、①インフレの *originating country* である米国でも、1973年には工業原材料を中心とする輸入物価の急騰から国内インフレが促進され、そのかぎりではインフレ輸入国になったともいえるし、②インフレの輸入国といわれる日本も、近年素原材料の世界輸入に占める日本買付けのシェアが高まり、国際原料品価格の高騰は日本の買付け増による面が大きくなったので、その意味ではインフレ輸出国ともいえる。

しかし世界インフレーションの発生とその波及という観点から各国の複雑、多岐にわたるインフレの原因をあえて大胆に整理してみると、おおよそ次のようになろう。

(3) インフレ再輸出国

2. インフレーション同時化の原因

(1) インフレーションの国際的波及

(2) 共通のショック

(3) 過剰ドルとフロートに対する各国のリアクション

イ. 英 国

ロ. フランス

ハ. 豪 州

む す び

(1) インフレ輸出国(*self generating country*)

——需要インフレから

賃金コスト・インフレへ転化——

インフレ輸出国として指摘しうるのは米国および英国である。もちろんインフレ輸出の程度は米国の方が圧倒的に大きいのが、英国も規模は小さいながらインフレを *self generate* している。

米国、英国におけるインフレーションの原因には次のような共通点が見いだされる。すなわち短期的に若干のずれがあるものの、いずれも当初の需要インフレに対して適切な対策が講じられなかったため、60年代後半(英国)、あるいは70年代にかけて賃金・物価の悪循環による悪質な賃金コスト・インフレが定着し(米国)、あるいは一段と強められた(英国)ことである。以下こうした米・英のインフレの特色についてみてみよう。

イ. 米 国

米国では1961年に民主党のケネディ政権が発足し、同政権はいわゆる「ニュー・エコノミック」に立脚した積極的な成長政策を打ち出した。こうした積極政策は次のジョンソン政権にそのまま引き継がれた。60年代中ごろまでは、50年代後半のデフレ・ギャップがなお残っていたうえ、物価抑制を目的とするガイド・ポスト政策も比較的有効に作用したため、物価安定下でかなりの高成

長を達成することができた。しかしその結果、60年代中ごろには、失業率が4.5%(65年)の水準にまで低下(1958年の失業率は6.8%)していたが、60年代後半に入ると、「偉大なる社会」建設のための財政支出の増勢持続に加え、ベトナム戦争の拡大に伴う財政支出の拡大、増税の遅れ(67年8月議会提出、68年6月成立)もあって景気は一段と過熱化の様相を呈した。しかも金融面でも、67~68年のマネー・サプライ(M₁)は6.8%増(年率)と当時としては異例の高い伸びをみせ(60年代のマネー・サプライ(M₁)の伸び率は年率3.9%)、インフレ圧力を強める結果となった。このようなマネー・サプライの増加は次のような理由によるものである。

まず第1は金融引締めに移るタイミングが著しく遅れたことである。これは、①67年5、6月ごろからインフレーション高進の兆候が認められたにもかかわらず、ベトナム・エスカレーションを主因に巨額に達していた財政赤字補てんにかかる国債発行の順便化のため、連銀当局が金融緩和によって側面から援助する必要に迫られたこと、②当時は前述の増税法案が議会で難航中であったため、増税に対する一般の支持を獲得するためにも引締めに移さないほうが有利であるとの判断が連銀当局にあったこと、などによるものである。

第2には連銀当局が表面金利の上昇にまどわされて、十分なマネー・サプライの抑制を行わなかったことである。当時すでにインフレ・マインドが広範に定着しはじめたため、人々は高い予想物価上昇率を前提に金利負担を判断していたので、表面金利ほどには実質金利は上昇しなかったが、連銀当局は表面金利の上昇に目をうばわれ、これを抑えるためマネー・サプライを増加させてしまった。

第3には、1968年末からの本格的引締め政策に

際しても、預金金利規制による大銀行の資金調達力抑制に重点を指向し、トータル・マネー・サプライの抑制には直接十分な注意を払わなかったことである。

このような状況下1969年に発足したニクソン政権は財政・金融両面から引締め政策を実施し、この結果、70年末には景気は鎮静化に向かい、失業率は急上昇した。しかし60年代の需要インフレの中で、大幅な上昇のはずみがついた賃金はいっこうに下落せず、70~71年の不況期には賃金・物価の悪循環から、いわゆるスタグフレーションの状態に陥った。

一方、インフレの進行に伴う国際競争力の低下から、国際収支の赤字幅は一段と拡大をみるに至った。失業の増大、物価上昇、国際収支の赤字というトリレンマに直面し、政府は71年8月新経済政策を打ち出したが、これは完全雇用の達成を最優先の政策目的とし財政・金融の両面から景気刺激策をとる一方、物価上昇、対外不均衡に対しては、それぞれ所得政策、ドルの対金フロートによるレート調整の促進によって対処しようというものであった。新経済政策実施後の物価動向は、所得政策の第1段階(71年8~11月)および第2段階(71年11月~73年1月)にはデフレ・ギャップの存在と、緊急事態との認識を背景とする労組の協力もあって総じて落ち着いた動きを示した。しかし72年後半以降景気が順調に回復するにつれ、労組の不満も強まり、73年1月から実施された第3段階(73年6月まで)では規制を緩和せざるをえなくなり、さらに、農産物価格の大幅上昇、工業原材料を中心とした輸入物価の急騰(その上昇幅は米ドル為替レートの低下を考慮してもなお大きく、米国が輸入インフレの影響をうけたのはこの時がはじめてといわれる)など新たなコスト・プッシュ要因も加わって、物価は73年以降近來にない上昇を示した(第1表参照)。

(第1表)

米国の主要経済指標

	物 価		成長率 (実質)	(注1) 賃 金		失業率	総合収支(純流 動性ベース)	
	卸売	消費 者		上 昇 率	失 業 率		経 収	常 支
	%	%	%	%	%	百万ドル	百万ドル	
1958年	1.4	2.8	△ 1.1	2.9	6.8	△ 3,365	△ 5	
59	0.2	0.8	6.4	3.8	5.5	△ 3,870	△ 2,138	
60	0.1	1.6	2.5	3.2	5.6	△ 3,901	1,873	
61	△ 0.5	0.9	1.9	2.7	6.7	△ 2,371	3,136	
62	0.4	1.2	6.6	3.0	5.5	△ 2,204	2,536	
63	△ 0.3	1.2	4.0	2.9	5.7	△ 2,713	3,199	
64	0.2	1.4	5.4	2.8	5.2	△ 2,696	5,788	
65	2.0	1.7	6.3	3.2	4.5	△ 2,478	4,287	
66	3.3	2.9	6.5	4.2	3.8	△ 2,151	1,943	
67	0.2	2.8	2.6	4.0	3.8	△ 4,683	1,544	
68	2.6	4.1	4.7	6.4	3.6	△ 1,611	△ 962	
69	3.9	5.5	2.7	6.0	3.5	△ 6,081	△ 1,633	
70	3.6	5.9	△ 0.4	5.3	4.9	△ 3,851	△ 324	
71	3.2	4.3	3.3	6.0	5.9	△ 21,965	△ 3,817	
72	4.6	3.3	6.2	7.0	5.6	△ 13,856	△ 9,807	
73	13.1	6.2	5.9	6.8	4.9	△ 7,606	450	
74	18.8	11.0	△ 2.2	(注2) 7.9 (11月)	(注3) 7.1 (12月)	(注3) △ 11,741 (1~9月)	(注3) △ 3,728 (1~9月)	

(注1) 製造業の1人当たり平均実収賃金。
(注2) 前年同月比。
(注3) 季節調整済み。
資料：外国経済統計年報。

以上みてきたようなインフレーションの進行とそれに伴う国際競争力の喪失は、①国際収支の悪化を通じてドルを各国に散布したほか、②輸入増加を通じて各国の需要を刺激した。また③米国の輸出品価格の上昇はこれを輸入する国のコスト・アップを招き、④米国の輸入品価格の騰貴は輸出国の輸出価格引上げを通じて当該国のインフレを助長した。このようにこれら四つのルートを経て米国のインフレが世界中にまき散らされたのである。

ロ. 英 国

1964年10月の総選挙によって政権を獲得した労働党は67年11月のポンド切下げ(IMF方式で14.3%の切下げ)に至るまで経済成長によって労働生産性を上げ、物価を下げるという政策に固執し、物価上昇に対しては所得政策で対処する一

(第2表)

英国の主要経済指標

	物 価		成長率 (実質)	(注1) 賃 金		失業率	総合収支	
	卸売	消費 者		上 昇 率	失 業 率		経 収	常 支
	%	%	%	%	%	百万ポンド	百万ポンド	
1963年	1.2	1.9	4.1	5.2	2.3	△ 58	124	
64	2.9	3.2	5.7	6.9	1.6	△ 695	△ 382	
65	3.8	4.7	2.4	7.3	1.4	△ 353	△ 49	
66	2.6	3.9	2.0	4.3	1.4	△ 591	84	
67	1.2	2.5	2.3	6.6	2.2	△ 671	△ 313	
68	3.8	4.7	3.7	7.8	2.4	△ 1,410	△ 280	
69	3.9	5.5	1.4	7.2	2.4	743	449	
70	7.0	6.4	1.8	12.4	2.5	1,420	707	
71	9.1	9.5	1.9	11.0	3.4	3,353	1,093	
72	5.3	6.9	2.2	12.6	3.8	△ 1,141	114	
73	7.3	8.3	5.2	13.6	2.7	210	△ 1,210	
74	23.4	16.1	(注2) 0.9 (11月)	(注3) 25.3 (11月)	2.5	255	△ 2,853 (1~9月)	

(注1) 全産業の平均実収賃金。
(注2) 第3四半期の前年同期比。
(注3) 前年同月比。
資料：OECD; Main Economic Indicators,
外国経済統計年報、IFS。

方、国際収支が好転すればすぐ財政・金融両面から積極的な拡大に走った。この成長政策によって63年後半から66年央にかけて稼働率は高水準に維持され、この間の実質成長率や労働生産性の上昇率もかなり高まった。しかし、こうした持続的な拡大政策はインフレの高進と労働力不足の激化を招いたため、賃金は労働生産性の上昇を上回る大幅上昇を示し、その後、景気後退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た。この結果70年代に入って失業率の上昇にもかかわらず賃金は2ケタの伸びを続けている(第2表参照)。

このような拡大政策は同国の輸入を増大させ、貿易相手国の需要圧力を高めるという形でインフレを輸出した。

ハ. 長期的にはインフレ率と失業率の両者が上昇

以上みてきたように米国および英国では1960年代の拡大政策採用によって生じた需要インフレが賃上げを誘発し、70年代に入ると好不況に關係

なく賃金・物価の悪循環が続いた。

こうした状況下、インフレ率と失業率との間のトレード・オフ(二律背反)の関係(いわゆるフィリップス・カーブ)について最近フェルプスやシカゴ学派のフリードマンなどの学者から注目すべき主張が行われている(注1)。その要旨は「インフレ率と失業率との間のトレード・オフ関係は短期的には妥当する。しかし長期的にみると、拡張政策はインフレ率の上昇・失業率の低下→生産性を上回る賃上げ誘発→企業利潤の縮小→投資減少→景気後退→失業率の上昇となり、結局インフレ率を引き上げるのみで、失業率の減少にはつながらない(注2)」というものである。

こうした主張はわが国にとっても、示唆するところが少なくない。現在わが国の雇用状況はひとところに比しかなり悪化してきている。しかしいま総需要抑制策を緩和すれば、短期的には雇用情勢は好転するかもしれないが物価上昇の再燃から将来の賃上げが大幅になろう。その結果、インフレ率がさらに高まることとなれば、総需要抑制策を再び強化せざるをえず、profit squeeze を通じて投資を沈滞させることになるので、長期的には雇用情勢は好転せず、物価上昇だけが残るとい

とになるであろう。現在わが国がコスト・インフレに陥るかどうかのせとぎわにあるだけに、上述の米・英両国の経験と、それをふまえた海外の論議は傾聴に値しよう。

(2) インフレ輸入国

次に日本および欧州諸国等(豪州を含む)のインフレ輸入国側がどのような経過を通じてインフレを輸入したかをみてみよう。一口に輸入インフレといっても、流動性効果、所得効果、輸入価格上昇のコスト効果、輸出価格の上昇が起点となるものなどさまざまな経路があり、また国によってどの経路が中心となるかは異なっている。以下、具体的にみてみよう。なお、純理論的には、このようなインフレーションの輸出入は固定為替相場制あるいは管理された変動為替相場制のもとにおいてのみ起こりうるものであり、いわゆるクリーン・フロートの場合には生じないともいえよう。しかし70年代の世界経済は純理論がそのまま妥当するような状況にはなかった。

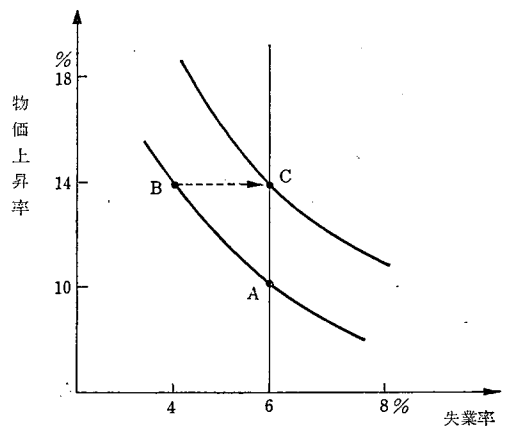
イ. 流動性効果および所得効果が中心である国

流動性効果は国際収支の黒字によって、当該国の流動性が増大し金融面から国内のインフレが強められる効果であり、所得効果は海外からの需要

(注1) M. Friedman, "The Role of Monetary Policy," *American Economic Review*, March 1968 ; E. S. Phelps, "Money-Wage Dynamics and Labor-Market Equilibrium," *Journal of Political Economy*, July/August 1968 (*Microeconomic Foundation of Inflation and Employment*, Norton, 1970 に改訂のうえ再録)参照。

(注2) たとえば右に示したようなフィリップス曲線を仮定してみよう。いま、かりに失業率6%、物価上昇率10%というA点で均衡が成立している場合、拡大政策がとられるならば短期的には物価上昇と失業率の減少がもたらされる(均衡点はAからB<失業率4%、物価上昇率14%>へシフト)。しかし長期的にみると、4%ポイントの物価上昇率の高まりが、4%ポイントの賃金上昇率の高まりを誘発するならば、上述したメカニズムにしたがってフィリップス曲線は上方にシフトし、物価上昇率は14%のままで、失業率は再び6%の水準へ戻ることになる。

長期フィリップス曲線



増大により乗数効果を通じてGNPが拡大し、供給余力に乏しい場合に需要インフレを引き起こす効果である。したがって、この二つの効果の影響を受けやすい国は、貿易依存度が高く、国際収支のフレが国内流動性に与える影響や、輸出変動が国内需要に与える影響が大きい国である。さらに流動性効果については、為替管理が緩く、短資が大量に流出する国においても大きい。

各国の貿易依存度をGNPに対する輸出などの比率によってみると、日本および米国は比較的低いながら、欧州諸国は程度の差はあれかなり高く(第3表参照)、流動性効果と所得効果の影響を受けやすい体質である。とくに西ドイツ、スイス等ではこの比重が23%(西ドイツ)~34%(スイス)にも達しているうえ、為替管理が緩く、短資が大量に流入したので、これらの経路を通ずる輸入インフレの圧力はとくに強かった。

このような流動性効果および所得効果によって引き起こされた輸入インフレに対して各国で採用された主要な政策は、為替レートの引上げ(平価

(第3表) 主要国の貿易依存度(注1)

(1972年)

	輸出等/GNP	輸入等/GNP
日 本	11.4%	9.1%
米 国	6.4	6.8
英 国	26.7	26.2
西 ド イ ツ	22.9	21.1
フ ラ ン ス	18.0	17.2
イ タ リ ア	21.7	20.8
ベルギー (注2)	47.1	43.7
ス イ ス	33.8	34.5

(注1) 国民所得ベース。

(注2) 1971年。

資料：外国経済統計年報。

切上げおよびフロート・アップ)と金融・財政面の引締め政策であった。とくに西ドイツの場合は他の諸国に比し為替レートを大幅に引き上げるとともに厳しい総需要抑制策を早め実施した。すなわち70年代の西ドイツの為替政策(注3)をみると、スミソニアン合意以前の71年5月にフロート制へ移行し実質的な切上げを行い、その後とくに73年3月の共同フロート以降においては、かなり大幅なマルク・フロート・アップを行うなど為替政策をきわめて積極的に利用した。ちなみに共同フロート以降最近に至るまでのマルクのその他通貨に対する切上げ・切下げ率をみると、マルクはオーストリア・シリング、スイス・フランを除く主要通貨に対しかなりの切上げとなっている(第4表参照)。また金融・財政政策面においては、ブンデスバンクは72年10月、他の欧州諸国に先がけて金融引締め政策に踏み切り、73年初からは財政緊縮政策が加わり、とくに73年3月のフロート移行後は対外面への配慮から完全に解放され、過去には例をみないほどの強い総需要抑制策を実施した(注4)。

このような物価安定政策の展開により、西ドイツでは、73年以降インフレ率を国際的にみてかなり低位に抑え込むことができた。すなわち、まず海外からの短資流入が抑制され(とくにフロート移行後)、流動性効果を通じるインフレ圧力はかなり軽減された。また所得効果についても、海外諸国のインフレの高進などからマルク・フロート・アップの効果(西ドイツ商品の国際競争力の低下)はかなり減殺されたものの、厳しい総需要抑制策によって全体の需給が緩和されたので、73

(注3) 流動性効果を通ずる輸入インフレを遮断するため西ドイツではこのほか各種規制が実施されたが、そのうちとくに有名なのは現金預託制度(Bardepot、国内企業の海外借入れに対し、その一定率をブンデスバンクに無利子で預託させる制度。実施期間72年3月から74年9月まで)である。

(注4) たとえば、金融面では公定歩合を日本よりも半年早く、72年10月から73年6月まで6回、計4%(3→7%)引き上げたほか、最低支払準備率の引上げ(73年3月、11月)、再割引枠の制限(73年2月、10月、74年5月)、ロンバード貸付の停止(73年6月)などをあいついで実施した。公定歩合が1年たらずの間に4%も引き上げられた例はこれまでにない。

(第4表)

マルクのその他通貨に対する切上げ・切下げ(△)率(共同フロート以降)

(単位・%)

	対米 ドル	対英 ポンド	対フラ ンス・ フラン	対イタ リア・ リラ	対ベル ギー ・フラ ン	対オラン ダ・ギ ルダー	対デン マーク ・ク ローネ	対ノル ウェー ・ク ローネ	対スウェ ーデン ・ク ロナ	対オー ス トリア ・シ リング	対スイ ス・フ ラン	対日本 円
1973年												
3月30日	13.5	7.5	0.7	13.5	1.5	2.9	0.8	0.8	6.0	0.6	△ 4.2	△ 1.7
4月27日	13.5	7.0	1.4	15.1	2.1	3.6	1.5	1.5	6.7	1.1	△ 4.2	△ 2.1
5月25日	16.5	7.8	1.1	18.4	1.2	2.8	1.2	0.7	6.0	0.7	△ 5.0	△ 0.2
6月29日	32.9	20.8	7.3	32.6	6.7	7.0	9.3	6.3	11.9	2.5	1.6	12.5
7月27日	39.9	31.1	11.1	40.0	10.3	11.0	10.1	11.1	17.0	2.2	2.5	20.1
8月31日	30.8	25.0	10.5	27.3	9.8	8.3	8.5	10.1	14.6	2.2	3.4	12.6
9月28日	33.4	29.7	10.8	29.3	9.5	4.1	9.2	10.9	16.1	2.7	5.1	14.9
10月26日	32.7	27.9	9.5	29.6	8.0	2.2	7.3	9.6	15.0	1.5	5.6	14.7
11月30日	23.1	23.2	8.0	27.8	8.5	4.5	8.0	3.5	12.9	1.6	2.5	11.9
12月31日	19.2	20.5	9.6	24.6	9.8	3.8	7.3	2.9	13.8	1.7	0.9	8.4
1974年												
1月25日	13.2	21.1	15.9	30.7	9.0	3.6	8.8	1.3	14.1	1.9	△ 0.5	10.4
2月22日	21.7	23.4	14.5	35.0	8.5	3.5	8.8	3.8	16.6	1.6	△ 3.2	10.9
3月29日	27.7	24.9	19.0	36.9	11.1	5.8	11.1	5.8	16.9	3.0	0.3	14.2
4月26日	29.9	26.5	24.3	42.6	10.7	5.2	10.9	5.8	16.8	2.6	0.4	18.2
5月31日	27.4	24.9	22.4	41.5	8.3	4.3	8.4	4.9	14.9	△ 0.6	△ 0.9	16.6
6月28日	26.1	23.7	18.2	40.1	6.2	3.0	7.9	2.6	15.2	△ 0.8	△ 1.4	15.9
7月26日	26.0	23.5	14.9	39.0	6.2	1.3	6.9	2.1	13.9	△ 1.9	△ 3.9	20.7
8月30日	21.0	22.3	13.9	37.5	6.2	1.2	6.2	1.2	12.4	△ 2.2	△ 5.3	19.2
9月27日	21.2	22.2	12.6	37.8	6.3	1.2	6.7	1.2	12.4	△ 2.1	△ 6.2	16.8
10月25日	25.4	26.0	15.1	43.5	6.5	1.3	7.0	3.8	13.9	△ 1.6	△ 7.1	22.2

(注) 1972年末の高替相場(中心レート)に対する比較。

資料: Monthly Report of the Deutsche Bundesbank.

年以降に関するかぎり、所得効果はかなりの程度中立化されたとみることができよう。このように一般的に抑制がむずかしいといわれる海外からのインフレ圧力を西ドイツではかなり遮断しえたことは特筆に値するといえる。

翻って、日本についてみると欧州諸国に比し、GNP中に占める輸出の比重が小さく、しかも為替管理が厳しいので、流動性効果および所得効果はそれほど大きくない。

(第5表)

ハイパワード・マネーの供給要因

(単位・億円、カッコ内は構成比・%)

		1970年	1971年	1972年	1973年	1971~ 73年計
ハイパワード・マネーの増加額		8,259 (100.0)	8,482 (100.0)	19,812 (100.0)	30,556 (100.0)	58,850 (100.0)
外為払超額(一は受超額)		4,466 (54.1)	43,998 (518.7)	17,397 (87.8)	-18,840 (- 61.7)	42,555 (72.3)
一般財政揚超(一)額 (国債を含む)		- 9,331 (-113.0)	-20,066 (-236.6)	-18,498 (- 93.3)	- 4,384 (- 14.3)	-42,948 (- 73.0)
日本銀行信用	日銀貸出額 (一は回収)	4,116 (49.8)	-16,725 (-197.2)	14,413 (72.7)	1,474 (4.8)	- 838 (- 1.4)
	日銀買オペレーション 超過額 (一は売オペ)	9,236 (111.8)	- 2,471 (- 29.1)	7,810 (39.4)	55,730 (182.4)	61,069 (103.8)
その他		- 228 (- 2.7)	3,746 (44.2)	- 1,310 (- 6.6)	- 3,424 (- 11.2)	- 988 (- 1.7)

(注) ハイパワード・マネー=銀行券発行額+準備預金額。

(第6表)

GNPに占める財政支出、輸出および企業投資の割合

(単位・十億円、カッコ内は構成比・%)

	1960年	1961年	1962年	1963年	1964年	1965年	1966年	1967年	1968年	1969年	1970年	1971年	1972年	1973年
GNP(実質)	25,408 (100.0)	29,066 (100.0)	31,100 (100.0)	34,346 (100.0)	38,894 (100.0)	40,880 (100.0)	44,884 (100.0)	50,690 (100.0)	57,486 (100.0)	63,669 (100.0)	70,635 (100.0)	75,818 (100.0)	82,436 (100.0)	90,851 (100.0)
うち(注1) 財政支出	4,961 (19.5)	5,402 (18.6)	6,234 (20.0)	6,937 (20.2)	7,451 (19.2)	8,146 (19.9)	8,949 (19.9)	9,538 (18.8)	10,384 (18.1)	10,938 (17.2)	11,557 (16.4)	13,096 (17.3)	14,657 (17.8)	15,784 (17.4)
輸(注2) 出	2,023 (8.0)	2,164 (7.4)	2,524 (8.1)	2,710 (7.9)	3,271 (8.4)	4,012 (9.8)	4,601 (10.3)	4,880 (9.6)	5,970 (10.4)	7,158 (11.2)	8,272 (11.7)	9,736 (12.8)	10,380 (12.6)	11,136 (12.3)
企業投資(注3)	3,929 (15.5)	6,115 (21.0)	5,222 (16.8)	6,006 (17.5)	7,151 (18.4)	6,325 (15.5)	7,233 (16.1)	10,025 (19.8)	12,255 (21.3)	13,942 (21.9)	17,276 (24.5)	16,950 (22.4)	17,538 (21.3)	21,666 (23.8)

(注1) 政府の財貨サービス経常購入+政府固定資本形成+政府在庫投資。

(注2) 海外からの要素所得受取りを含む。

(注3) 企業設備投資+企業在庫投資。

たとえば流動性効果を71~73年を通じてみると、外為払超額は結局一般財政の引揚げによって十分に相殺されており、事後的にならしてみると外為払超額そのものが国内のマネー・サプライを増加させたとは必ずしもいえない形となっている(第5表参照)。もっとも71年には外為払超額は4.4兆円と年間のハイパワード・マネー(銀行券発行額+準備預金額)の増加額の5.2倍にも達し、流動性効果の影響がみられた(ただし、このうち約2兆円は一般財政の揚げで自動的に吸収)。こうした対外資産の増加が、直接、間接(資金ポジション好転に伴う銀行貸出の積極化)にマネー・サプライの急増を招き、インフレの高進とインフレ・マインドの定着を促した面のあることは否めない。

また、所得効果についてはGNP中に占める輸出のウェイトが企業投資のウェイトの2分の1にすぎず(第6表参照)、金融引締め政策によって、企業投資が影響をうければ、かりに輸出が増加しても商品需給を緩和させることができるので、日本では所得効果を通ずる輸入インフレは十分コントロール可能であるといえる。

ロ. 輸入価格上昇のコスト効果が中心である国

輸入価格上昇のコスト効果を最も強くうける国は、原材料の輸入依存度が高い国である。これ

は、①原材料は代替がきかないこと、②72年以降製品価格よりも原材料価格の値上がりの方がはるかに大きかったこと、などによるものである。原材料の輸入依存度が高い国は、資源・エネルギーの自給度が低いにもかかわらず、工場の沿岸立地により、資源・エネルギー多消費型の生産財産業(石油化学、鉄鋼等)のウェイトが高く、反面加工度の高い技術集約的産業(コンピューター、プラント等)のウェイトが比較的低い国で、その典型は日本およびイタリアである。ちなみに各国の輸入中に占める原材料のウェイトをみると、日本(55.0%)およびイタリア(29.9%)が高く、米国(15.9%)および西ドイツ(19.7%)は低い(第7表参

(第7表)

輸入中に占める原材料の割合(1972年)

(カッコ内は原材料の輸入総額に占める比率)

		輸 入 総 額		原材料輸入額のGNPに占める比率
		百万ドル	うち 原材料 %	
日 本		23,471	12,906(55.0)	4.3
米 国		55,583	8,838(15.9)	0.8
英 国		27,859	6,424(23.1)	4.4
西 ド イ ツ		39,949	7,870(19.7)	3.0
フ ラ ン ス		24,891	6,105(24.5)	3.1
イ タ リ ア		19,282	5,762(29.9)	4.9

(注) 原材料は国際標準貿易分類(SITC) 2・3・4。

資料: 国際比較統計。

(第8表)

卸売物価上昇に占める輸入品の寄与度
(単位・%)

	卸売物価(総合)の上昇率(注1)	
		輸入品(注2)の寄与度
1969年	2.1	0.2
70	3.6	0.3
71	△ 0.8	0.1
72	0.8	△ 0.3
73	15.9	1.6
74	31.3	5.6
72/Ⅲ	1.1	△ 0.0
Ⅳ	3.0	0.4
73/Ⅰ	4.3	0.5
Ⅱ	3.6	0.2
Ⅲ	5.4	0.7
Ⅳ	8.6	0.9
74/Ⅰ	14.1	2.6
Ⅱ	3.7	1.1
Ⅲ	3.2	0.8
Ⅳ	1.1	0.3

(注1) 四半期計数は季節調整済み。

(注2) 卸売物価中に占める輸入品のウエイトは $\frac{75.1}{1,000}$ 。

照)。また原材料輸入額の名目GNPに対する比率をみても日本(4.3%)およびイタリア(4.9%)が高く、米国(0.8%)および西ドイツ(3.0%)は低い。

輸入価格上昇が国内物価をどの程度押し上げたかについて、最も大きな影響を受けた日本の例をとって見てみよう。

日本では第8表からも明らかのように輸入価格上昇の直接的な寄与度に限っていえばそれほど高くなく、73年中で年率1.6%(この間の卸売物価上昇率15.9%)にとどまり、石油値上がりの影響が出た74年上期も3.9%(同18.3%)と比較的小さい。しかし各産業部門のコスト上昇を通ずる間接的効果を合せて推計してみると、73年中の卸売物価上昇率15.9%のうち6.1%(寄与率38.4%)、74年上期

の卸売物価上昇率18.3%のうち14.5%(同79.2%)が輸入物価上昇のコスト効果とみなされ、これはけっして小さな影響とはいいがたい(第9表参照)。

輸入価格上昇のコスト効果を相殺する方法としては、フロート・アップと総需要抑制政策の組合せが考えられる。しかしながら、輸入物価上昇はいわば外生的な産業コストの上昇という面が強くとくに石油輸入価格の騰貴率がきわめて大幅なので、物価抑制の実効をあげるためには大幅なフロート・アップ、あるいは厳しい金融引締め、財政緊縮が必要である。これは当然のことながら国内に不況をもたらすこととなるので、一般に輸入価格上昇を通ずる輸入インフレは、最も対策がむずかしいといえよう。

日本でも為替レートは71年8月(ニクソン・ショック)から73年初めまで円高傾向をたどったが、国際原料品価格の騰勢が著しかったため、円建輸入物価は上昇し、結局輸入価格を通ずる輸入インフレを相殺することはできなかった(なお、73年のフロート以降は当初円レートが上昇したものの、やがて低下に転じたため、結局ならしてみればほとんど為替レート面からの物価引下げ効果はなかったといえる)。

ハ. 輸出価格の上昇が起点である国

世界の輸出価格の上昇が起点となり、これが国内物価にはね返るといふ国は、比較的小国で、かつ輸出産業の特化が進んでいる国に多い。こうした特色をもつ国は豪州(食肉、小麦、羊毛、鉄鉱石に特化^(注5))、タイ(米に特化)、パキスタン(綿花に特化)、および北欧小国(紙・パルプ、アルミ、船舶、自動車、機械に特化^(注6))などである。

(注5) 豪州の輸出総額に占める食肉、小麦、羊毛、鉱産物(主として鉄鉱石)の割合は66.2%(1973/74年度<73/7~74/6>)。

(注6) 北欧小国の輸出総額に占める紙・パルプ、非鉄金属(主としてアルミ)、輸送用機器(主として船舶、自動車)、機械の割合(1972年)。

○ スウェーデン……………57.2%

○ ノルウェー……………51.5%

○ フィンランド……………54.9%

(第9表)

卸売物価上昇率の要因別寄与度(注)

(単位・%)

	実績値	推定値	要因		
			需給要因	賃金コスト要因	輸入要因
1969年	2.1(100.0)	2.6(123.8)	0.6(28.6)	1.3(61.9)	0.7(33.3)
70	3.6(100.0)	4.1(113.9)	0.4(11.1)	2.7(75.0)	1.0(27.8)
71	△ 0.8(100.0)	△ 0.7(87.5)	△ 5.0(625.0)	4.4(△550.0)	△ 0.1(12.5)
72	0.8(100.0)	1.1(137.5)	0.1(12.5)	2.2(275.0)	△ 1.2(△150.0)
73	15.9(100.0)	16.6(104.4)	8.9(56.0)	1.6(10.0)	6.1(38.4)
73/I	4.3(100.0)	4.7(109.3)	3.1(72.1)	△ 0.3(△ 7.0)	1.9(44.2)
II	3.6(100.0)	3.6(100.0)	2.0(55.6)	0.8(22.2)	0.8(22.2)
III	5.4(100.0)	5.4(100.0)	2.0(37.0)	0.8(14.8)	2.6(48.2)
IV	8.6(100.0)	10.2(118.6)	5.0(58.1)	2.3(26.8)	2.9(33.7)
74/I	14.1(100.0)	8.7(61.7)	△ 0.9(△ 6.4)	0.1(0.7)	9.5(67.4)
II	3.7(100.0)	7.0(189.2)	△ 3.5(△94.6)	6.1(164.9)	4.4(118.9)
III	3.2(100.0)	4.1(128.1)	△ 2.0(△62.5)	3.4(106.2)	2.7(84.4)

(注) 1. カッコ内は寄与率。

2. 要因分解は次の回帰式による(計測期間1963/IV~74/III、季節調整済み四半期データ)。

$$WPI = 0.1040DI + 0.3627ULCM + 0.2695IPIP + 5.4700DUM + 37.2029$$

(11.63) (18.80) (12.03) (2.99) (18.92)

$$R^2 = 0.9925, SE = 1.3571, DW = 1.1506, \text{カッコ内は } t \text{ 値。}$$

WPI : 卸売物価指数(総合)

IPIP : 輸入物価指数(生産財)

ULCM : 賃金コスト(製造業)

DI : 製造業需給判断DI

DUM : 石油ダミー(73/IV以降1.0)、要因分解は DUM を需給要因に入れて計算。

輸出価格の上昇が国内物価へ波及する経路には次の二つがある。第1の経路は、輸出品の価格が上昇した結果、国内の同一財が上昇するという単純なケースで、たとえば豪州では小麦、食肉の世界的な値上がりを映じて同国内の小麦、食肉が上昇し、これが同国の消費者物価高騰に反映された。同様の現象はタイ(米)、パキスタン(綿花)においてもみとめられる。

第2の経路はやや複雑な過程をたどる。北欧等の small open countries においては、世界の輸出品価格が上昇すると、まず輸出産業(tradables 部門、生産性が高い)^(注7)の利潤が増加し、これにつれて輸出産業の賃金が増加する。ところがサ

ービス部門や建設部門等の非輸出産業(non-tradables 部門、生産性が低い)の賃金も結局輸出産業の賃金にさや寄せられるので、non-tradables 部門で賃金コスト・プッシュが生じ、結局国内の一般物価水準が上昇することになる。

第1の経路を通じるインフレを抑制する対策としては、為替レート切上げないしフロート・アップによって、自国通貨建ての輸出価格上昇幅を極力抑える一方、財政・金融政策によって国内向け産業の販売価格下落をねらう以外にはない。しかしこれは、輸入価格上昇のコスト効果を抑える場合と同様、不況を伴うの

で、その影響を完全に相殺しきることはきわめてむずかしいといえる。一方北欧小国にみられたような第2の経路については、切上げないしフロート・アップによって輸出産業部門の利潤を圧縮し、また、金融・財政の緊縮政策によって、国内需要を落とすことができれば、その影響をある程度相殺しうるはずである。しかしながら北欧小国では、①フロート・アップが比較的小幅なものにとどまったほか、②物価対策としては所得政策および価格政策が採用されたが^(注8)、一方で雇用重視のための緩和政策がとられ需要圧力が生じたため、所得・価格政策とも結局失敗に帰した。こうした事情からこれらの国では輸出産業の利潤

(注7) 北欧小国の産業部門は、海外企業と価格競争を行う輸出産業部門(たとえば林業、紙・パルプ、漁業、鉱業、製造業<船舶、自動車>等)と価格競争を行わない非輸出産業部門(たとえば農業、食品業、建設業、電力・ガス、卸・小売業等)に分かれる。

(注8) たとえば、スウェーデンにおいては70年10月から71年7月まで価格凍結策が実施されたほか、賃金については話し合い方式によるゆるい形の所得政策がとられている。またノルウェーにおいても、70年12月から72年12月まで価格が凍結された。

圧縮と国内の労働力需給の緩和を十分に進めることができず、賃金コスト・プッシュによる一般物価水準の上昇を阻止することはできなかった。

(3) インフレ再輸出国

以上世界インフレーションの発生やその波及という観点から、各国をインフレの輸出国と輸入国とに大胆に分類・整理してきたが、これをさらに子細にみえてみると、インフレの輸入国の中にも、インフレを再輸出している国があり、日本や欧州大国(西ドイツ、フランス)がその典型的な例である。たとえば、日本におけるインフレ進行に伴い日本の対東南アジア輸出価格は急騰したが、東南アジア諸国は開発に必要な機械・中間原料、食料増産に欠かせない肥料のかなりの部分を日本からの輸入に依存しているため、輸入価格の高騰を通ずる輸入インフレの影響を大きく受けた。また、前記のとおり輸入インフレの影響をうけた西ドイツやフランスも、自国のインフレーションを輸出価格の上昇という形で密接な貿易パートナーたる欧州小国やアフリカへ再輸出したが、欧州小国等では西ドイツ等の製品がいわば経済構造にビルト・インされ、代替がきかないため、この面からの輸入インフレを免れなかった。

2. インフレーション同時化の原因

ところで、70年代のインフレ率が著しく高まり、しかも各国同時にインフレ高進をみた原因(注9)は、前述したインフレの輸出、輸入のみではない。そこで以下ではこうしたインフレーション同時化の原因をさらに詳しくさぐってみよう(第10表参照)。

(1) インフレーションの国際的波及

インフレーションの同時化の背景として第1に指摘されるのは、インフレの国際的波及であり、その一つの経路が前述したインフレの輸出、輸入であることはいうまでもない。西ドイツ、スイスをはじめとするヨーロッパ大陸諸国やカナダは、程度の差はあれ、流動性効果および所得効果によってインフレを輸入した。一方日本、イタリア、英国は主として輸入価格の上昇を通じて、また豪州および北歐小国は輸出価格の上昇が契機となって、それぞれ当該国のインフレを加速することになった。

しかしこうしたメカニズムのほか、インフレの国際的波及の経路として見のがせないものがさらに二つある。一つは多国籍企業の活動であり、いま一つは国際的な賃金平準化効果(賃金引上げ要求の国際的なデモンストレーション効果等)である。

欧州諸国における多国籍企業(たとえば自動車、石油、コンピューター、食料品)は、欧州諸国の国内市場にかなりのシェアを占め、プライス・リーダーとして価格決定にきわめて大きな影響を有しているものが多い。また多国籍企業は国際通貨危機に際し保有資金を英国、フランス等のインフレ国から西ドイツ、オーストリア、スイス等の非インフレ国へ投機的に移転させ、その流動性を増加させてインフレの波及を促したという指摘もみられる。

次に国際的な賃金の平準化現象(注10)は経済統合の進んだEC諸国でとくに顕著にみられる。たとえば1968年5月のフランスにおける賃金の爆発的

(注9) 第10表からも明らかなように、1960年代後半までは各国のインフレ率は騰落まちまちの動きを示しているが、1970年代、とくに72年以降になると、各国のインフレ率はいっせいに上昇に転じている。ちなみに、インフレーション同時化を示す指標として各国インフレ率の変動係数(標準偏差/平均値)をみても、その値は72年以降縮小する傾向がみられ、インフレの同時化が進んでいることを裏付けている。

(注10) 発展途上国の場合には、ナショナリズムの高揚を映じた多国籍企業現地従業員の給与引上げが現地企業の全般的賃金引上げに波及するという形で、各国のインフレを促進するといわれている。

(第10表)

主要国のインフレ率

(前年比騰落(Δ)率、単位・%)

			1965年	1966年	1967年	1968年	1969年	1970年	1971年	1972年	1973年	1974年(注1)
日 本	WPI		0.7	2.4	1.8	0.9	2.1	3.6	Δ 0.8	0.8	15.9	31.3 (12月)
	CPI		6.6	5.1	4.0	5.3	5.2	7.7	6.1	4.5	11.7	24.4 (12月)
米 国	WPI		2.0	3.3	0.2	2.6	3.9	3.6	3.2	4.6	13.1	18.8 (12月)
	CPI		1.7	2.9	2.8	4.1	5.5	5.9	4.3	3.3	6.2	11.0 (12月)
カ ナ ダ	WPI		2.0	3.6	1.8	2.2	4.6	1.4	1.2	7.0	21.5	22.9 (10月)
	CPI		2.5	3.7	3.5	4.1	4.6	3.3	2.9	4.8	7.6	10.7 (11月)
英 国	WPI		3.8	2.6	1.2	3.8	3.9	7.0	9.1	5.3	7.3	23.4 (12月)
	CPI		4.7	3.9	2.5	4.7	5.5	6.4	9.5	6.9	8.3	16.1 (12月)
西 ド イ ツ	WPI		2.4	1.7	Δ 0.9	4.0	2.7	5.9	4.6	3.2	6.7	13.2 (12月)
	CPI		3.4	3.5	1.5	1.8	2.7	3.8	5.3	5.5	6.9	7.0 (12月)
フ ラ ン ス	WPI		0.8	2.8	Δ 0.9	Δ 1.6	10.7	7.4	2.2	4.6	14.7	29.2 (12月)
	CPI		2.5	2.7	2.7	4.6	6.4	5.5	5.5	5.9	7.3	13.6 (12月)
イ タ リ ア	WPI		1.6	1.5	Δ 0.2	0.4	3.9	7.3	3.4	4.1	17.0	40.3 (12月)
	CPI		4.5	2.3	3.2	1.4	2.6	4.9	5.0	5.6	10.4	19.2 (12月)
北 欧 3 国(注2)	WPI		3.9	2.6	0.6	1.6	4.2	7.1	3.1	4.4	12.2	22.9 (8月)
	CPI		5.2	5.8	5.0	4.0	3.3	7.3	4.2	6.8	7.1	10.7 (9月)
ベネルックス(注2)	WPI		2.3	3.9	Δ 0.5	0.5	2.5	5.5	0.1	4.5	12.0	15.1 (8月)
	CPI		4.6	5.1	3.2	3.3	5.9	4.2	6.1	6.8	7.6	10.4 (10月)
豪 州	WPI		2.8	0.9	0.0	3.0	3.9	4.4	6.2	4.7	8.1	17.2 (8月)
	CPI		4.0	3.0	3.2	2.7	2.8	3.9	6.1	5.8	9.4	14.6 (8月)
変 動 係 数(注3)	WPI		0.457	0.356	3.097	0.948	0.538	0.361	0.858	0.345	0.346	0.371(注4)
	CPI		0.353	0.292	0.278	0.336	0.312	0.274	0.300	0.195	0.199	0.348

(注1) 1974年は1月から最近月(カッコ内)までの前年同期比上昇率。

(注2) 北欧3国とベネルックスは、1972年GDP(ドル建)ウエイトによる加重平均値。

(注3) 変動係数=標準偏差/平均値。

(注4) 1974年の変動係数については、74年1~8月の前年同期比上昇率を用いて計算。

資料：経済統計年報、外国経済統計季報、OECD; Main Economic Indicators等。

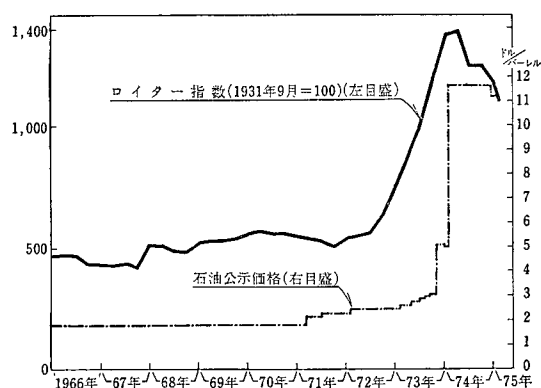
上昇(フランスの賃金上昇率<製造業>、67年前年比+5.9%、68年同+12.5%)は69年には西ドイツ、イタリアへ波及し、70年には英国にも及んだ。

なお原因は異なるが、賃金上昇が同時に起こった例として次のようなものがある。すなわち米国(71年)、英国(72年)などで賃金規制があいついで実施されたため、その他諸国においても同様な規制が導入されるのではないかといた思惑が高まって、かけ込み的な賃上げが生じ、その後における欧州各国の賃金コスト・プッシュを加速することとなった。

(2) 共通のショック

インフレの同時化の背景として次に指摘しうるのは、1970年代に入り、穀物、石油等をはじめとする国際原料品価格が著しく上昇したことである(別図参照)。すなわち原料品価格は72年ごろから

ロイター指数と石油公示価格の推移



小麦、砂糖等の国際商品協定締結による価格下支え、採鉱条件の悪化や公害問題による非鉄金属の生産頭打ちなどの構造的要因のほか、小麦凶作に伴うソ連、東欧諸国等の大量買付けが加わって大幅に上昇し、さらに先進諸国の同時的景気拡大がこれを拍車した。またOPEC諸国が73年10月以

降原油価格の大幅な引上げを行い、これが世界インフレーションを一段と加速したことはいうまでもない。このような国際原料品(石油を含む)の急騰については先進国の景気拡大という内生的な側面もみのがせないが、基本的には先進諸国経済に対し共通の外生的なコスト・プッシュ要因として働いたといえよう。

(3) 過剰ドルとフロートに対する各国のリアクション

インフレ同時化の背景として第3に指摘しうるのは、1970年代以降、米国の過剰ドル散布による外準急増やその後のフロート下において、各国が財政拡大・金融緩和に走ったことである。これは、①米国の過剰ドル散布による外準急増やその後のフロート移行によって国際収支の制約から解放され、政策のフリー・ハンドが拡大したこと、②国民各層の人気を博するため財政拡大・金融緩和に走る政治・社会の体質が定着していること、によるところが大きい。なお日本や欧州諸国は71年のスミソニアン通貨調整時にデフレ局面、ないし景気鎮静化局面にあったため、切上げに伴うデ

(第11表)

主要国のマネー・サプライ(M₂)残高伸び率(注1)

(単位・%)

	1969年	1970年	1971年	1972年	1973年	1974年(最近月)
日本	17.3	17.7	21.1	23.1	23.0	11.5 (12月)
米国	△ 0.8	11.7	13.0	13.0	12.1	10.2 (11月)
英国(注2)	4.6	6.1	11.2	21.8	27.1	11.4 (12月)
西ドイツ	11.4	11.4	15.2	15.4	11.4	8.0 (10月)
フランス	7.1	15.2	18.2	18.6	14.9	14.6 (9月)
イタリア	12.1	15.3	16.4	22.9	21.5	25.7 (6月)
ベルギー	7.7	8.2	13.1	16.1	13.4	10.2 (9月)
オランダ	11.2	12.7	13.1	14.7	15.8	15.2 (10月)
スウェーデン	2.1	4.6	10.7	12.7	15.2	31.7 (10月)
豪州	9.5	5.1	8.7	19.7	21.0	5.7 (9月)

(注1) 年次計数は12月末残高の前年比伸び率。最近月は各月末の前年同月比伸び率。

(注2) 英国のみはM₃。

資料：IFS等。

フレ効果が深刻になることを懸念して財政拡大・金融緩和を進め、これが結果的にはインフレを激化させたという面も見のがせない。

こうした各国の拡張政策が景気の同時的拡大を招き、前述した輸出インフレや輸入インフレの伝播を促進し、国際原料品価格の急騰をもたらす大きな要因となった。このようにみると、インフレが各国で高進したのは、国際的な波及だけではなく、むしろ国際的な過剰流動性の発生に対する各国の common response という面が大きいのであり、こうした common response が出発点となって、国際的な波及が生じたともいえよう(第11表参照)。以下、主要国が具体的にどのような response をしたかを英国など2、3の国に例をとってやや詳しくみてみよう。

イ. 英国

英国政府は72年中央に発生したポンド危機を契機に、欧州諸国に先がけてフロートに踏み切った。このポンド・フロートのねらいは、これまで停滞ぎみであった同国経済(実質成長率、70年前年比+1.8%、71年同+1.9%、失業率、70年2.5%、71年3.4%)を持続的な高度成長路線にのせるため、対外収支面での制約からのがれることにあった。その後も、英国政府は73年度予算においてインフレ対策としては所得政策、国際収支対策としてはポンド・フロートをそれぞれ割り当て、財政政策は経済成長を第1目標として運営することをはっきりと表明した(注11)。

こうしたフロート後の経済成長重視の態度は国内物価水

(注11) 73年3月の予算演説において当時のバーバー蔵相は「インフレーションや国際収支の悪化に対処する手段が成長を損なってはならない」と述べ、政府の基本方針は引き続き成長持続にあることを明らかにした。

準を押し上げ、またポンドのフロート・ダウンによる自国通貨建輸入物価の上昇が国内物価の上昇を一段と加速した(英国の消費者物価上昇率、72年前年比+6.9%、73年同+8.3%、74年同+16.1%)。

ロ. フランス

フランスは従来から他の欧州諸国を上回る経済成長率の実現を経済政策の最高目標とする傾向があった。とくに73年3月フロート移行後においては、選挙(73年3月の総選挙、74年5月の大統領選挙)への思惑もあって厳しい金融引締め政策を採用しなかった。こうした事情を映じて物価は期をおって上昇し(注12)、卸売物価は74年初来前年を20%以上上回る上昇を示すに至った。この間、財政・金融当局は73年12月によくインフレ抑制のための総合政策を本格的に実施し(公共支出の削減・繰延べ、貸出抑制強化、貯蓄奨励策等)、74年6月には従来第2順位の目標となりがちであったインフレ抑制を第1の目標に引き上げるとともに、インフレ対策を強化した(公定歩合の2%引上げ<11→13%>、財政支出削減、所得税・法人税の臨時課税等)が、政策転換のタイミングが遅きに失したとの感はまぬがれなかった。

ハ. 豪州

豪州は1960～70年にかけての鉱物資源の開発に伴う対外投資受入れなどから国際収支のポジションが著しく改善され、さらに1970年代に入ると豪州ドルの切上げ思惑から海外短資が大量に流入し

たため、外貨準備は急増するに至った(70年1,693百万ドル、71年3,316百万ドル、72年6,141百万ドル、73年6,085百万ドル、いずれも米ドル)。こうした過剰ドルを背景に当時の保守政権は72年12月の総選挙を控え、大幅な財政拡大政策を採用したため、マネー・サプライは急増し(M_2 の年間伸び率、70年+5.1%、71年+8.7%、72年+19.7%、73年+21.0%)、金融面からインフレ圧力が強まった。

総選挙の結果、労働党政権が誕生し、同政権はただちに豪州ドルの7%切上げ(72年12月)を実施したものの、その切上げ幅は不十分であり、投機的な短資流入は止まらなかった。加えて当時の失業率が同国としてはかなり高い水準(3%)にあったため、引き続き財政支出の拡大・金融緩和も持続した。こうした政策態度を映じ豪州の国内物価は徐々に騰勢を強めた(消費者物価上昇率、72年前年比+5.8%、73年同+9.4%)。これに対処して73年9月には再度の平価切上げ(5%)に踏み切るとともに、国内面では預金準備率引上げ(8月中2回、7.6→9%)、市中銀行の当座貸越金利の引上げ(7.75→9.5%)などの金融引締め政策に転換した。しかしながら、金融引締めへの転換のタイミングが大幅に遅れたことから物価上昇にはずみがつき、最近ではOECD諸国の中でも高物価国の一つに数えられるに至っている。

(注12) フランスの物価上昇率(前年同期比)

	卸売物価	消費者物価
1972年7～9月	6.2%	6.3%
10～12月	8.8	6.9
73年1～3月	11.7	6.4
4～6月	11.9	7.4
7～9月	12.8	7.9
10～12月	16.2	8.5
74年1～3月	25.6	12.2
4～6月	28.0	13.9
7～9月	24.3	14.7

む す び

以上世界インフレーションの一環として各国のインフレの特色およびインフレの同時化の原因についてみてきたが、最後に、各国のインフレの経験からわが国はどのような教訓を学びうるかについて簡単にまとめてみよう。まず第1に指摘しうるのは、輸入価格の上昇から生じる輸入インフレは各種輸入インフレのなかでも、最も始末が悪いということである。すでに指摘したように流動性効果や所得効果を通じる輸入インフレは、景気過熱に伴う需要インフレと同質である。したがって、これに対してはフロート・アップと総需要抑制策の組合せによって過熱部分を切り捨てることにより、インフレ圧力を削減することができる。しかし輸入価格の上昇から来る輸入インフレは、コスト・プッシュに伴うスタグフレーション型のインフレであり、これに対して同じような政策手段で対処する場合には不況を覚悟して行うほかはないからである(しかし、だからといって総需要抑制を緩和しても解決にならない)。

第2に指摘されるのは、固定為替相場制のもとで基軸通貨国が大幅赤字を持続した場合、あるいはフロート下にある場合はインフレを抑えうるかどうかは結局、各国が物価安定についてどれだけのdisciplineを持っているかにかかっていることである。これは70年代におけるインフレーションの同時化が、インフレの波及のみではなく、各国のcommon response によるところが大きいことか

らも明らかであろう。この点、所得効果や流動性効果による輸入インフレの影響を受けやすい西ドイツが、インフレ抑制の国民的支持を背景に、諸外国よりも半年早く引締めめに転じ、73年以降も、インフレ率を比較的低位にとどめていることは注目に値しよう。

第3に指摘しうるのは、わが国の賃金および価格は、欧米諸国に比較すると、なお弾力性が残っているということである。すなわち、現在欧米諸国は程度の差はあれ、不況と高物価、高失業と高賃金というジレンマ(いわゆるスタグフレーション)に悩んでいるわけであるが、わが国の場合には最近ボーナス・時間外賃金の伸び悩みから賃金上昇率がかなり鈍化してきており(注13)、また市況商品の中にはかなり値下がりするものも出ている。しかもこのような賃金・価格の騰勢鈍化傾向にもかかわらず、失業率はそれほど増加していない(注14)。わが国には、こうした賃金・物価のflexibility が残っているという特異性を十分認識しておく必要がある。

第4は、目先の不況対策に目をうばわれて、総需要抑制策を緩和し、賃上げを過度に大幅なものにしてコスト・インフレを招くようなことは避けなければならないということである。目先、インフレと不況はトレード・オフの関係にあるが、長期的にみれば、目先の不況対策がコスト・インフレ定着の原因となり、インフレと不況の両者に悩まされることになりかねない。

(注13) 74年10～12月時点の名目賃金上昇率(製造業)は前年同期比22.7%増にとどまり、74年春の春闘時の賃上げ率(32.9%増)をかなり下回っている。

(注14) わが国では終身雇用制がとられているため不況は失業率の増大という形ではなく、ボーナス・時間外給与等の伸び率鈍化という形でその影響が現れる。