

# 最近の世界經濟

——朝鮮擾亂後二年間の推移——

島 本 融

第二次世界大戦終了後、朝鮮擾亂が始まつた一九五〇年の末までの、世界經濟の動きを主として、國際經濟銀行の年報を材料として取まとめたことがあつたが（毎日エコノミスト、二五、一一、五、特集號、拙稿「世界の新情勢—安定から再動搖へ—」）、こゝには全じく本年六月の第二二回全年報によつて、朝鮮擾亂開始後二年間の大きな動きを描いてみた。スケッチはもとより十分でないが、自由諸國の構成するいわゆる世界經濟の底もかなり浅いこと、その間に各國が眞面目な經濟政策をとつてゐることなどが讀みとつて頂ければ幸甚である。

## 一 世界物價の動き

一九五〇年上半年期 朝鮮擾亂の直前においては、全世界經濟の均衡はよほど實現されそうに見えた。一九四九年に見られた米國の景氣沈滞は終結をつけ、一九五〇年の春以來は、主として建築活動の増大の影響をうけて、米國經濟の好轉は加速度的となつていた。この米國の繁榮は世界各地によい刺戟を與えた。東南アジア其他の原料生産地域では戦争による荒廢が復舊せられ、米國市場への輸出によるドル獲得が増加し、その結果三角貿易の有力な擔當者とし

て再登場しうるやに見えた。西ヨーロッパでは生産増加と豫算均衡の努力がつゞけられた。戦争の遺産であつた過剰通貨の處置についても良好な進歩がとげられ、經常投資は本來の國內貯蓄によつて賄われる度合が増加し、外國の援助が更にこれを助けた。(一九五〇年にはマーシャル援助は最高額となつた)一九四九年の秋の通貨價值引下は、ヨーロッパとドル地域の通貨の間の關係をより實際的ならしめた。(その結果切下國への資金の逆流が起つた)經常勘定では西ヨーロッパの國際收支は、一九五〇年の上半期の六ヶ月では支拂超過が九三〇百万ドルにすぎず、一九四七年の上半期に比べて四分の一以下という状態であつた。この期間には殆んどすべてのヨーロッパの國々はその通貨準備を増加することができた。したがつてOEECの主唱する貿易の障害排除の一進展が期待せられた。一九五〇年七月から効力を生ずるにいたつたヨーロッパ支拂同盟の特殊の機構がこれを助けたことはいふまでもない。

しかし均衡はなお確實でなかつた。ヨーロッパ各國の經濟は強化されたとはいふものゝ、都合のよい條件は長期に亘つて繼續するわけに行かなかつた。各國經濟の抵抗力は、相つゞいて二つの甚だ厳しい試鍊に直面することとなつた。

#### (一)一九五〇年央の朝鮮擾亂の勃發

(二)その後一年或いはそれ以上の間隔を置いて、一九五一年における漸次各國におよんだ再軍備問題

朝鮮擾亂のため、最も影響をうけたのは米國であり、當然のことではあるが、輸入増加をはかつた第一の國である。米國よりの需要は、政府によるもの(戰略物資貯藏)民間經濟によるもの(平時においても工業原料の世界生産の約半ばを吸収した)とあるが、これらは、世界物價、とくに原料價格に大きな影響を與えた。最大の商品ブームの一つとさえなつた。

回顧してみると、過去二ケ年間の物價騰貴に關連して、次の二つの點が指摘に値する。

(一)やはり製品の価格は原料の価格と同一歩調で騰貴しないから、交易条件は一般に工業国にとって不利となつた。この悪化の程度は興味深いことであるが、米國と西歐の主な工業國とで、ほとんど同一であつた。

各國の交易条件 (輸出騰貴指數 + 輸入價格指數)

期 間	米 國	英 國	オランダ	フランス	西ドイツ	イタリー	ベルギー	スイス
一九四八	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇
一九四九	九七	一〇〇	九八	九三	一〇〇	一〇四	一〇五	一〇八
一九五〇上	九二	九五	九五	八八	八八	一一〇	九三	一一六
〃 下	八四	八八	八六	八二	八三	一〇六	九二	一一三
一九五一上	八〇	七八	八七	七六	七九	九五	九七	一〇三
〃 下	七九	八三	八八	七九	八四	九八	一〇四	一〇四

(二)もつとも價格騰貴の甚しかつたのは、ドル商品でなく、スターリング地域およびヨーロッパ通貨に附屬する地域の商品であつた。

原料商品の騰貴割合 (一九五〇年六月比較)

ドル商品	一九五〇・一二	一九五二・四
小 麥	(+) 九・一	(+) 一三・三
砂 糖	(+) 六・五	(+) 一二・三
棉 花	(+) 二七・〇	(+) 一二・五
銅	(+) 八・九	(+) 八・九
鉛	(+) 五四・五	(+) 六三・六

最近の世界經濟

スターリング商品	
亜鉛	(+) 一六・七
錫	(+) 六・二
ゴム(ニューヨーク)	(+) 九三・〇
〃(ロンドン)	(+) 一四〇・〇
羊毛	(+) 一四・五
	(+) 一二四・六
	(+) 一三〇・〇
	(+) 一五五・三
	(+) 一五五・二
	(+) 一二七・六
	(-) 一二三・一

これは朝鮮擾亂勃發直前の、スターリング地域商品のあるもの、價格が、戦前に比べてもほとんど上昇してはなかつたことにもよる。そこで擾亂と同時に入手難を恐れて、米國が大量の輸入を行つた。ベルギー、オランダ、西ドイツ、スイスなども同様の理由からフル・スピードで輸入を行つた。一九五〇年の夏中これがつゞいた。イギリスとフランスはそんなにあわてなかつた。逆に一九五〇年にはそのストックを使いづくした。——そうしてこれがこれらの國の金および外國爲替保有の増加の一因となつた。

ところが、世界市況の變化は早くも一九五一年の二—三月から現われた。これは朝鮮における戦況の推移と關連があるといわねばならない。軍事的狀勢の改善と同時に、東南アジアからのゴムや錫の繼續的入手も期待することができ、況んやオーストラリアやニュージールランドからの羊毛の供給は問題が少くなつた。若干の商品の下落が始まると、それまで市場を支配していた魔法は破られた。急に製造業者や、卸賣業者や、小賣業者までが、消費家の需要に比べて、原料その他のストックを持ちすぎていたことが明かとなつた。そうしてこれらのストックが市場を壓迫して、物

價の上昇を阻止するにいたつた。都合のよかつたことに、再軍備計畫が、人々がストック増加に狂奔したときでなく、この時期にいたつて、その概貌を現わしたことであつた。その上、一九五一年の豊作豫想もあつて、再軍備に必要な若干の金屬などを除いて、品不足の感はなくなつた。米國の一般民衆も買焦りをやめ、さらに國家的非常時には、貯蓄を増加するという、傳統的な習慣に復歸するにいたつた。そうして一九五一年の春以來世界市場の價格水準は相對的安定の時期に入つた。これらの傾向は第一次的に米國の物價動向に支配されたことはいうまでもない。一九五一年始めからの世界原料品物價の推移は次の四つの時期に分つて觀察することができる。

(一)一九五一年始めの二ヶ月は前年後半の騰勢がつゞいた。たゞ物價狀勢にたいする新らしい態度が現われた。その重要なのは米國の戰略物資買付が即時買付から長期取引に變つたことであつた。

(二)一九五一年早春の急落後、下落は年央までつゞいた。ほとんど凡ての商品の價格は一、二月の高値をすつと下廻つた。その大きな例外は銅であつた。

(三)其後秋高の豫想もあつたが、年央から年末まで一般物價は顯著な安定を示した。しかし詳しくは、ドル商品は騰貴をつゞけ、スターリング商品は下落したのである。

(四)一九五二年に入つてからは、二月に原料品の再下落があり、戦後ほとんど繼續的であつた賣手市場も終焉をつける形勢となつた。しかし各國の一般物價水準は、朝鮮擾亂以前に比べ一〇—五〇%の上昇を示した。

一般物價の騰勢（一九五〇・六と一九五二・三の比較）

	通貨價值 切下割合	卸賣物價	生計費
米 國	〇%	一二%	一〇%
カ ナ ダ	一〇・〇%	一〇	一四

イタリヤ	八・〇	一四	一四
ポルトガル	一三・〇	一七	〇
スイス	〇	一三	八
オランダ	三〇・二	二四	一一
ベルギー	一二・四	二五	一四
南ア	三〇・五	二七	一三
イギリス	三〇・五	三〇	一七
西ドイツ	二〇・六	三〇	一三
デンマーク	三〇・五	三三	一五
ノルウェー	三〇・五	三三	二五
オーストラリヤ	三〇・五	三五	三六
スエーデン	三〇・五	四四	二四
フランス	二三・三	四四	三八
フィンランド	四一・〇	四八	一八
日本	〇	五四	四一
オーストリア	五三・二	六〇	五四

國際原料價格の騰貴は、コストの引上となり、またその金融を通じて一般物價の引上をもたらした。國によつて上昇の割合が異つてゐるのは、各國の行つた一九四九年秋の通貨價值切下と關係がある。通貨價值切下は朝鮮擾亂勃發のときまでにまだ十分その影響が各國物價に現われていなかつたからである。これらの點を考慮すると、朝鮮動亂を契機とするかの原料品ブームが、この程度の世界物價の動搖にとどまつたことは、かなり注目すべき點でないかと思う。(この場合ほとん唯一の例外をなすのは日本である)

したがって、一九五一年に原料品および若干の消費財（繊維、靴、家庭用品等）価格が下落し始めると、物價統制や物資割當の廢止が再開された。市場價格で物資の供給が豊富となり割當制度なしでやつて行けるようになった。米國のOPA（物價安定局）も一九五二年上半期には、朝鮮擾亂後實施していた物價統制の撤廢を始めた。四月までに皮、羊毛、油脂など十五品目の最高價格を廢止した。また其後原棉および全纖維の價格統制をやめた。（棉價がポンド四三・三九セントを超えれば再統制が豫告されている）イギリスでも木材、茶など多くの商品が自由となりつゝある。輸入品の補給金が撤廢されつゝある。またこの國で重要な役目を演じていた大量買付も段々その範圍を狭めている。この國の問題は外貨準備の不足である。第一次大戦後の統制撤廢は一九二〇―二三年に行われたが、一九五〇―五一年のブーム後の物價低落期が丁度その時期に相應しようとしている。

## 二 世界貿易の推移

原料商品の交易は世界貿易の大きな部分を占め、朝鮮擾亂勃發以來その價格が著騰したので、世界貿易の價額が著増することは豫期されていたのであるが、實際は數量も非常に大きな増加を示した。一九五一年上半期の世界の輸出貿易の數量は前年の同期に比べて二〇%の増加を示し、價額では五〇%の増加となつた。世界の各地域がこの貿易増加に参加した。

### 世界貿易價額（輸出入合計） 單位億ドル

米國、カナダ	一九四九	一九五〇	一九五一
スターリング地域	二五六	二六六	三五六
	三二一	三〇二	四一五

最近の世界經濟

OECC諸國 (英、アイルランド、アイスランドを除く)		ラテン、アメリカ		其他		計	
二八〇	二九七	一一〇	一一六	一八五	一八四	一、一五二	一、一六五
四一五	一六〇	二五四	一、六〇〇				

數量および價格の増加と同時に、一九五一年においては、ことにその後半から世界貿易は基調の變化と緊張が見られ、若干の國々にとつては恐慌的性格をさえ帯びた。

(一)朝鮮擾亂の勃發後、原料生産諸國に急激にその外貨獲得が増加し、やがて若干の時間的ズレをもつて、その外貨を使用し出すと同時に輸入が急速に増加した。しかし其後の原料價額の下落はこれらの原料生産國を傷めつけ、由々しい國際收支の赤字をもたらしした。もつとも影響をうけたのは、スターリング地域およびラテン・アメリカの諸國である。一例をあげると、オーストラリアは、一九五〇年七月から一九五一年六月までの一年間に、二億五千百万オーストラリア・ポンドの輸出超過をかせいだのが、一九五一年七月から一九五二年六月の一年間には、約四億オーストラリア・ポンドの輸入超過という状態を示した。

オーストラリア國際收支(單位、百万オーストラリア・ポンド)	
輸出(f.o.b)及金生産	一九四九—五〇 一九五〇—五一 一九五一—五二
輸出	六〇六 九九二 七〇〇
輸入(f.o.b)	五三八 七四三 一、一〇〇
差額	(+) 六八 (+) 二四九 (-) 四〇〇
貿易外收支	(-) 一一七 (-) 一六五 (-) 二〇〇
合計	(-) 四九 (+) 八四 (-) 六〇〇

(二)他のスターリング地域の外貨収入の減少はつよくロンドンのドル・プールを壓迫した。英國自身の國內事情もこれによつてその國際收支は悪化した。米國の統計によると、一九五一年上半期には、スターリング地域全體としての米國との國際收支は三億一千万ドルの受取超過を示していたが、下半期には五億七千万ドルの支拂超過に急轉した。イギリスにたいするマーシャル援助は一九五一年一月一日から、新しい割當はなかつたが、それまでの割當で、なお受取未了のものもあり、スターリング地域としては一九五一年に二億五千万ドルを受取り、そのうち一億ドルは下半期に受取つてゐる。イギリス自身の統計は次の通りである。この一九五一年央に起つたスターリング地域の國際收支の變化は、正に劇的變化というに値する。

スターリング地域の金およびドル勘定(單位百万ポンド)				
	一九五〇	一九五一上	一九五一下	一九五一計
ドル地域との取引	(+) 二八九	(+) 一〇〇	(-) 四五九	(-) 三五九
英國	(+) 三四	(-) 九六	(-) 四二七	(-) 五二三
物資 サイヴィス	(-) 一〇七	(-) 一一一	(-) 三三五	(-) 四四六
投資 其他	(+) 一四一	(+) 一五	(-) 九二	(-) 七七
其他	(+) 二五五	(+) 一九六	(-) 三二	(+) 一六四
非ドル地域との取引	(-) 一	(+) 四八	(-) 一〇四	(-) 五六
金およびドル純バランス	(+) 二八七	(+) 一四八	(-) 五六四	(-) 四一六

一九五一年上半期において一九六百万ポンド(五五〇百万ドル)に上つた英國外のスターリング地域の對ドル地域受取超過は、下半期には三二百万ポンド(九〇百万ドル)の支拂超過となり、その上に英本國の支拂超過が四二七百万

万ポンド(約一、二〇〇)百万ドル)に上つた。この傾向は一九五二年に入つてもつき、一九五一年六月末には三八億ドルにも上つた英本國の金ドル準備が本年三月末には一七億ドルに減少した。其他のスターリング地域のそれも減少し、さらにこれが英本國を悩ました。英本國の一九五〇年に比べて、一九五一年の貿易勘定の悪化は、六四二百万ポンドに上つたが、大ざつばに、その半は交易條件悪化のためであり、半は輸入量の増加(一六%)のためといえる。そうして僅かの部分が輸出の増によつて相殺された。

フランスの通貨ポジションも一九五一年中に激しい逆轉をしたが、部分的にはイギリスと事情が似ている。一九五一年春までは、金およびドル準備もヨーロッパ支拂同盟における貸方勘定も、ともに堅實に増加を示していた。ところが、その後事態が悪化して、十月十一日にはその頂點に達した。金ドル準備は、一九五一年三月末には、八億五千万ドルに達したが、本年三月末までの間に三億ドルを失い、ヨーロッパ支拂同盟の關係では同じ期間に一億七千四百万ドルの貸方であつたのが、三億五千万ドルの借方に轉じた。この兩方を合算すると、一年の間に八億ドル以上對外收支が悪化したことになる。一九五一年下半期からはフランスからの逃避も現われた。其他の西歐諸國も一九五〇年までは國際收支の赤字を減少することができたが、一九五一年においては逆轉をみた。

(三)これらの各國貿易の變化はいうまでもなく、米國貿易の變化と密接に關連している。一九四九年下半期から輸出超過の減少が始まり一九五〇年第三四半期には最も小額となつた。世界各國のドル不足も緩和されるかと思えたが、第四四半期からは逆轉した。一九五一年には輸出超過は四十億ドル、貿易外を含む國際收支の受取超過は五十億ドルに達した。

#### 米國の外國貿易(單位百万ドル)

輸出(再輸出、援  
助を含む)

輸入

出超

最近の世界經濟

年次	期	國內消費輸入	輸出(再輸出を含まず)
一九四九	第一四半期	三、三三八	一、五四九
	第二 "	三、三七六	一、七七五
	第三 "	二、六九五	一、二一七
	第四 "	二、六四三	八八八
一九五〇	第一四半期	二、三六六	四七七
	第二 "	二、五一〇	五七九
	第三 "	二、四五一	六三
	第四 "	二、九四九	三〇五
一九五一	第一四半期	三、三三五	三〇二
	第二 "	四、〇一九	一、〇三九
	第三 "	三、六八九	一、一九三
	第四 "	三、九七八	一、五二六
一九五二	第一四半期	三、九九一	一、二一五

米國の貿易指數

年次	國內消費輸入	輸出(再輸出を含まず)
一九三六—三八	價額 一〇〇 單價 一〇〇 數量 一〇〇	價額 一〇〇 單價 一〇〇 數量 一〇〇
一九四七	價額 二三〇 單價 二一三 數量 一〇八	價額 五一八 單價 一八八 數量 二七五
一九四八	價額 二八八 單價 二三五 數量 一二三	價額 四二八 單價 二〇〇 數量 二一四
一九四九	價額 二六八 單價 二二四 數量 一二〇	價額 四〇八 單價 一八五 數量 二二一
一九五〇	價額 三五五 單價 二四三 數量 一四六	價額 三四七 單價 一八〇 數量 一九三
一九五一	價額 四三九 單價 三〇五 數量 一四四	價額 五〇八 單價 二〇六 數量 二四七

## 三 自由諸國の金融政策

一九五〇年の夏、朝鮮擾亂が勃發するや、世界は大きな衝撃をうけた。當面の必要のため、次には再軍備努力に關連して、各國政府の支出は急激に増加しはじめた。そこでこの場合に、戦時經濟の金融方法をとるべきか否か、通貨量をインフレーション的に増加し、直接統制の方法を全面的に採用すべきか、どうか、ということが公然の問題となつた。しかしこれにたいして、「再軍備は戦争ではない」のだから平時的原則でやつて行けるのではないか、という意見が有力に主張された。今から朝鮮擾亂勃發以來の二年間をふり顧つてみると、平時活動の線が完全に勝利を得たことが判る。各國は赤字財政の方法によらずに、再軍備の費用を賄つた。同時に各國ともに、弾力性のある金融政策をもつて物價問題を克服し、日常取引を阻害する廣汎な直接統制にたよることをさけた。資源の豊富な米國ばかりでなく、實際上凡ての西歐諸國もその經常支出は經常収入で支辨した。その支出の規模からいつて、これは驚くべき業績といわねばならない。その財政を堅實な基礎におくために、多くの國々では、その租稅徵收を戦時の水準以上にさえ引上げた。同時に多くの有用な投資計畫を延期し、いろんな部門で節減を強行した。これらの犠牲がたえ忍ばれたのは、これによつて、自由經濟を維持することができ、外國貿易の増加を享受することができると、確信されたからである。自由經濟においては浪費を省くことができ、物資の供給がふえ、より有効な用途にあてられ、そのために再軍備のための國民の負擔も比較的軽く、インフレーションの危險を阻止することができると思つたからである。

しかしこうした行き方をするためには健全豫算政策だけでは十分でない。徹底した金融政策で補完される必要がある。この點において過去の二年間には最も注目すべき發展がみられた。金利が看過することのできない通貨管理の正常な手段として再確認されたことはその一つである。もちろん一ヶ月に二%も三%も多くの商品の價格が高騰するよ

うな場合には、一%や二%の割引歩合の引上は、信用制限に効果は薄い。しかし物價高騰がとゞまると、割引歩合の引上その他の信用政策は、國內均衡の恢復および國際收支の改善に、大きな効果を演ずるものだ。厳格な金融政策を最初に採用したベルギー、イタリアなどの國々が、その政策を忠實に實行しつゞけ、その利益について疑念を持たなかつたことも、注目すべき事實であつた。他方數年間低金利を維持していた國々も順次その態度をかえた。一九五一年における二つの顯著な事例は米國の金融政策の變化と、イギリスの短期金利の引上である。ことに一九五一年春から始まつた米國の新金融政策が成功したことは、基本的重要性をもつものであつた。ドルの安定の繼續は國際通貨制度の正常活動の最も緊要な條件であるからである。

米國の一九五一—五二年度の連邦支出は、七一〇億ドルと見積られ、朝鮮擾亂以前に比べ七六%の増加であり、一九五二—五三年度はさらに八五〇億ドルにまで増加するものと豫想された。これにたいして税率引上が急速に行われ、これらの支出のために年度内の借入を除いて、借入に訴ふる必要はなかつた。國民所得の増加のために、豫想以上の稅收入を擧げた。しかも政府の消費を差引いて一般國民の消費または投資に残される國民所得の部分は僅かながら増加する状態であつた。したがつて國民消費および投資を抑制する必要はあつたが、これを減額する必要はなかつた。したがつて不當な信用膨脹をさけることが問題であつた。次のような信用政策が採用された。

(一)消費者月賦販賣信用、不動産信用、株式市場信用の供與について、特殊の最低條件が規定された。(月賦信用統制本年五月廢止)

(二)一九五〇年八月連邦準備銀行の公定割引歩合が一 $\frac{1}{2}$ %から一 $\frac{3}{4}$ %に引上げられた。

(三)連邦準備加盟銀行の支拂準備割合が引上げられた。

(四)一九五一年三月には連邦準備制度の公開市場政策が變更され、政府證券の買入が減少することゝなつた。

(四) 一九五一年三月には公債の借替操作が行われ、二/三利付市場性債券を二/三利付償還制限の市場性のない債券と交換された。

(六) 一九五一年三月には、金融機關による任意的な信用制限計畫が組織された。(本年五月廢止)

米國の信用政策の決定的な變化は、一九五一年三月四日に發表された財務省と連邦準備制度との協定の結果である。これによつて、それまでの一定の利廻の維持を目標とした公債の半自動的な買支え政策が拋棄された。公債の市價を上げるために、新しい創造信用を市場に注入することは行われなくなつた。その結果銀行は公債を第一線準備と見ることができず銀行の現實の流動性は減退した。金利引上その他のこれらの政策は、次に述べるヨーロッパの標準からみると、非常に溫和であるが、米國に國際收支の赤字の問題はなく、受取超過つゞきで、むしろその額が少しでも減ることは、世界のドル不足の緩和という點からも、またいろいろな觀點から歓迎される位で、國內均衡の問題はあつても、それは國際均衡をねらうドラステイックなものである必要はなかつた。しかし、これらの政策は溫和であるが、周到に計畫されていて、いろいろな方策の集積した効果によつて、信用供與の可能性は減少せしめられ、一九五一年の新信用供與額は前年に比べて著しく減退した。反面信用需要は引つゞき旺盛であつたので、大銀行の一流貸出の利率も、一九五〇年央には二%であつたのが、一九五一年末には三%に上昇した。その他の金利も若干の上昇を示した。

イギリスの問題はもつと深刻だ。國際收支は劇的な變化を示した。再軍備はしなければならぬ。國防費は一九四九—五〇年の七四四百万ポンド、一九五〇—五一年の八三〇百万ポンドにたいし、一九五一—五二年には一、一二九百万ポンドに激増した。一九五二—五三年の豫想は一、四六二百万ポンドに上る筈だ。米國の軍事援助二三八百万ドルのポンド換算額を見込んで一、三七七百万ポンドに上る。國內の生産はせいぜい二—二/三%よりふえない。そこで

輸入一割削減というような應急方策もとられた。しかしより重要なのは国内金融政策であつて、今回のイギリスの經濟的均衡恢復計畫の大きな重點は金融政策におかれた。

イギリスにおいては、すでに一九四七年頃から公債の價格は市場追隨の方針がとられ、一九四九年にはその利廻は三 $\frac{1}{2}$ %に達し、異常な低金利は、長期の部門では早くから抛棄されていた。短期の信用についても質的統制は試みられていたが、一九五一年十一月からは、短期信用の量について大規模の統制に乘出した。

(一)十一月八日には、イングランド銀行はその割引歩合を二%から二 $\frac{1}{2}$ %に上げた。

(二)大藏省證券の一定利率による無制限買上をやめ、同證券擔保による短期貸出を行うこととした。

(三)短期國債の借換を行い、銀行の流動資産を減少せしめた。

(四)質的統制を強化した。

さらに一九五二—五三年度豫算演説において示された種々の方策と同時に、實に思いきつた金利の引上が行われた。豫算演説の日、一九五二年三月十一日から行われた、イングランド銀行割引歩合の二 $\frac{1}{2}$ %から四%への引上がこれである。市中銀行は、定期預金の利率を、十一月に $\frac{1}{2}$ %から $\frac{3}{4}$ %に上げたが、これと同時に、三月には $\frac{3}{4}$ %から二%に一舉に上げた。大口貸出の利率は普通公定歩合の $\frac{1}{2}$ %増であつたが、これを一%増にした。證券市場では、公債も社債もその建値が著落した。バトラー藏相は豫算演説で次のように述べた。

「これは激しい引上げだ。これによつて、世界にたいして、われわれがわが大いな危機を認めるばかりでなく、或いは歓迎はされないかも知れないが、あらゆる確固たる方策をとつて處理すべく決心していることが示されるだろう。この比較的高い金利への引上は、現状における、われわれの通貨擁護戰の重要部分をなすものだ」と。

フランスは一九五一年においても國民所得の八%を國防費にあてた。一九五二年は一二%に上るはずであつた。し

かも引つゞき政府財政は五―六千億フランの赤字であつたから、直接フランス銀行からの借入は増加しなかつたが、見返資金や郵便貯金は政府財政のために使われ、その上國庫は市中銀行から借入を行つた。また輸入の増加に關連して新しい信用が必要となつた。その結果市場資金に締め出された企業は市中銀行に殺到し、市中貸出は一九五一年に四〇%の増加を示した。

そこで金および外國爲替準備が激減するや、それまでの金融政策を劃期的に強化した。

(一) フランス銀行は一九五〇年十月に割引歩合を二 $\frac{1}{2}$ %から三%に、さらに一九五一年十一月には四%に引上げた。

(二) 各銀行のフランス銀行よりの割引制限額と最低支拂準備はこれまでのように月末毎でなく、日々變更強化された。

(三) 割引制限額は一〇%だけの限度超過が認められたが(フランス銀行にたいする買戻約款付手形賣却)これには五 $\frac{1}{2}$ %の高率が適用された。

(四) 銀行が貸出につきフランス銀行の事前承認を求むべき限度は、一億フランから五億フランに引上げられたが、事業金融の重要な部分をしめる割引がこのうちに加えられ、大口借主にたいする監視が嚴重になつた。

しかしフランスにおいては、これらの方策もなお十分な効果を擧げたとはいえぬ。一九五二年春には、新内閣は輸入制限、豫算節約、金約款付公債發行など種々の方策を始めた。しかし増税はインフレーション心理の横行しているところでは、更に物價の高騰を伴うというのでこれをさげている。

その他の國際收支の不均衡になやむ國々もまた、國內信用の抑制による國內均衡の恢復によつてこれを切抜けようと、ほど同一方向の努力を行つた。

(一) ベルギーは十分の外貨準備をもつているが、一九五〇年九月には、割引歩合を三 $\frac{1}{4}$ %から三 $\frac{3}{4}$ %に引上げ、輸入取引に基く手形の割引條件を引しめた。市中銀行は消費者信用を制限し、投機目的の貸出を行わざるよう要請され

た。同國輸出品にたいする需要がふえたことにもよるが、國際收支は受取に轉じた。

(二)西ドイツにおいては一九五〇年七月、ヨーロッパ支拂同盟の割當信用が涸渇して、追加信用を求めると同時にレングダー・バンクの割引歩合を四%から六%に引上げ、銀行の支拂準備割合を引上げた。さらに一九五一年一月には銀行の短期信用供與額を顧客の資本および準備金の一定倍に制限した。かくて一九五一年五月には追加信用を返還し同年末には若干の剰余を持つにいたつた。

(三)イタリーは新しい方策をとらなかつたが、それまでの信用抑制政策を嚴重に實施した。

(四)スエーデンは一九五〇年七月中央銀行の市場買入により政府證券の利廻を三%に維持する方策を停止した。その後十二月には割引歩合を二 $\frac{1}{2}$ %から三%に引上げ、この標準による政府證券買入を再開したが、一九五一年秋に、國際收支が剰余を示し、市場にその資金が流入するようになると、またこれを停止した。

(五)ノルウエーでは政府證券の利廻が二・五%から二・八%に引上げられた。

(六)デンマークでは公定割引歩合を一九五〇年七月に、三 $\frac{1}{2}$ %から四%に、十一月に四%から五%に引上げるほか、精密な金融方策をとつた。

(七)オランダでも公定割引歩合を一九五〇年九月に二 $\frac{1}{2}$ %から三%に、一九五一年四月にはさらに四%に引上げた。

(八)フィンランドでは一九五〇年十一月、公定割引歩合は五 $\frac{3}{4}$ %から七 $\frac{3}{4}$ %に引上げられた。ギリシヤを除くヨーロッパの最高である。一年後には安定計畫が動き出した。