

ISSN 0910-2701

經濟經營研究

年 報

第 35 号 (I)



神 戸 大 学

經 濟 經 營 研 究 所

1985

經濟經營研究

第 35 号 (I)



神戸大学經濟經營研究所

目 次

パートカーゴと船型効果	下條 哲司 吉田 茂	1
多角化による成長		
—— 利昌工業のケース ——	吉原 英樹	31
オーストラリアの銀行部門	石垣 健一	65
ブラジル経済の高度成長期以降の展望	西島 章次	133
貨幣貸金率・利子率・為替相場	下村 和雄	189
最適通貨圏の理論と欧州通貨統合	井澤 秀記	207

パートカーゴと船型効果

下 條 哲 司
吉 田 茂

目 次

1. はじめに
2. パートカーゴの決定メカニズム
3. ロット分布と船型分布
4. 市場船型効果とパートカーゴ
5. おわりに

1. はじめに

1973年のいわゆるオイルショック以後、世界のタンカー市場は非常に顕著な変貌を経験した。大型のタンカーが小型タンカーの市場に参入して、本来ならそれが積み取ることのできる量に比べて遙かに小さいロットの貨物を契約するといった、いわゆるパートカーゴという現象もその一つである。それまで石油輸送コストの低減の唯一の方策であるとして、止る所を知らぬほどに推し進められて来た船型の大型化によって、大型タンカーが著しく増加していたところに、OPECによる石油の輸出制限のために、貨物である石油の出荷ロットが急激に小型化した結果であると考えられる。

パートカーゴの現象はタンカー市場における船型別部分市場を解消し、大型船も小型船も同じ市場で競争するといった単一市場化の傾向を生み出したが、それと同時に貨物の単位当たりの輸送コスト、あるいは運賃率が、それを積み取る船舶の大きさだけでなく、貨物のロットサイズにも依存するという、い

わば非常に自明な関係をわれわれの前に明確に露出する結果となった。輸送コストと船型との関係をコスト船型効果と呼び、運賃率と貨物のロットサイズとの関係を市場船型効果と呼ぶことにすると、単一市場化によって後者の関係が明確に計算できるようになったということにはかならない。

われわれはこれまでこの現象に関して観察し、数編のレポートを発表してきた。まず下條〔1〕〔2〕〔3〕は運賃率と船型との関係、すなわち市場船型効果について初めて実証的な分析を試み、吉田〔4〕はパートカーゴの運賃交渉過程における不確実性という観点からの理論的な分析を行なった。しかしこれらの研究においては、タンカー市場における需要および供給の船型別あるいはロットサイズ別分布が、市場船型効果の決定における重要な要因であるという指摘はなされたものの、それについての観察ならびに考察はなされなかった。本稿ではパートカーゴの生起と市場船型効果との関係を分析し、そこから市場船型効果の決定メカニズムについて実証的に分析を加えることとする。

まず次節では、船主がどのような規準のもとでパートカーゴを選択しているかについて考える。その際、パートカーゴは需要不確実な状況での企業の選択であるといった観点のもとに、この選択過程においてどのような要因が考慮されているか、またパートカーゴにおける載貨率が船型別需給関係および市場船型効果とどのように関係するか、すなわちパートカーゴの決定メカニズムについて考察を加えることにする。パートカーゴの選択規準として極めて重要となる市場船型効果を追及する前に、これを決定する貨物のロットサイズ別分布と船舶の船型別分布について、1974年から1982年までの期間の成約データをもとにその推移を概観し、特徴を把握するのが第3節の課題である。その後第4節において市場船型効果とパートカーゴとの関連、市場船型効果の決定メカニズムおよびその決定式の推定が試みられる。

2. パートカーゴの決定メカニズム

パートカーゴがオイルショック後頻りに実施されるに至ったことは、自由市場での船型の多層化に主たる原因がある。パートカーゴの出現が不況期に対応していたためこれを不況期の産物と考えられていたけれども、この現象は必ずしも不況期にのみ見られるものではなく、市場が船型別に多様化した状況が存在する限り見られる現象であるといえる。オイルショック以前のように自由市場での船型が一様な状況では、そもそも船型別部分市場の需給調整といった必要は生じない。しかし、一旦船型が多様化し、部分市場が多層化した状況では常に市場間の需給調整あるいは船型間の代替調整といったことは必然的となる。そしてこの調整は、ブーム期を除けば、運賃水準とは必ずしも対応するものではない。つまり、運賃がどのように変動したとしても、その過程において船型別部分市場間に需給調整作用が働く限り、パートカーゴは消滅することはないと考えられる。

このような性質を有しているパートカーゴに関して、まず運賃交渉過程においてパートカーゴがいかなる規準で選ばれるのか、そしてその選択規準としてはどのような要素が関係しているか、これらの問題について順次考察していくことにしよう。

ある船舶がフルカーゴを選択するかパートカーゴを選択するかの余地が残されている状況は比較的限られているし、そのような状況での選択は明らかである。つまり、特殊な状況を除いて考えるならば、フルカーゴかパートカーゴかといった選択では当然前者がとられるであろう。その方が断然有利であるからである。したがって、船主がパートカーゴを契約しようとする状況は、その時点においてオファーとしてパートカーゴしかない場合である。しかし、その時点でフルカーゴのオファーがないとしても、ある時間待つならばそれが得られるかもしれない。船主としては現時点で得られるパートカーゴを契約するのがよいか、あるいはある時間待ってフルカーゴを獲得するのがよいか、といった

状況に置かれてはじめてパートカーゴが選択されるのである。このことは不確実性の経済学流に表現するならば、パートカーゴは需要不確実な状況における選択であるといえる。これを言い換えるならば、船主はフルカーゴを獲得するために払わねばならない犠牲すなわちリスクを回避し、その場で確実に得られるパートカーゴを選択するということである。

さて、需要不確実な状況でパートカーゴが選択されるとしても、その選択規準があるはずである。それには大きく3つの要因が考えられる。ひとつは不確実性およびそれに対する船主の危険選好態度（危険回避的、危険愛好的、危険中立的）である。ここで、船主は危険回避的であると考えられる。もしそうでないなら船主がパートカーゴを選択することは起こり得ないからである。さらにまた、不確実性の程度が載貨率を決めるひとつの要因ともなる。選択規準のふたつめは運賃である。ここでいう運賃は必ずしも絶対的な水準を問題にしてはいなくて、船型間の相対的な運賃であり、船型別運賃の需要弾力性の表現をとる市場船型効果を用いる。最後に係船点運賃が選択規準として挙げられる。この要因は係船点理論において運航するか係船するかの判断規準として位置づけられているのと同じように、パートカーゴをとるか係船するかの判定の役割を果たすものである。パートカーゴであることによって特に変化はないという意味で、費用はここでは重要でない。理論的には航海費用（特に貨物費用）が変化すると考えられるけれども、現実的には無視してもよいであろう。そこで以下では、運賃（船型別運賃あるいは運賃の船型に対する弾力性＝市場船型効果）、載貨率および係船点運賃がパートカーゴの選択に際してどのように係わるかを考えることにする。

いま、不確実性を別にするならば、船主がパートカーゴを選択する際には大きくふたつの要因が影響すると考えられる。ひとつは船舶の係船点運賃であり、ふたつめは船型別運賃の船型効果の大きさである。いま船型がWである船舶の係船点運賃を F_L 、当該船舶の部分市場の運賃をF、パートカーゴのロットを

L（したがって載貨率 $L_f = L/W$ ），船型効果をBとしよう。このような条件の下では，船主は載貨率が次式を満足するならばパートカーゴを選択すると考えられる。

$$L_f \geq (F_L / F)^{\frac{1}{1-B}}$$

この式は次のようにして導き出されたものである。

市場運賃Fと船型Wとの関係式は

$$F = aW^{-B}$$

であるから，フルカーゴの場合の運賃収入Rは

$$R = F \cdot W = aW^{(1-B)}$$

となる。他方，載貨量L（ $< W$ ）のパートカーゴの場合では，運賃 F_p は

$$F_p = aL^{-B}$$

であり，運賃収入 R_p は

$$R_p = F_p \cdot L = aL^{(1-B)}$$

となる。この運賃収入 R_p を載貨重量Wトン当たりに換算すれば

$$aL^{(1-B)} / W$$

が得られる。これはトン当たりの換算運賃である。船主はパートカーゴを選択する際には，少なくともこの運賃が係船点運賃を上回らなければ契約しないと考えられる。これを下回るなら係船する方が有利だからである。したがって

$$\begin{aligned} F_L &\leq aL^{(1-B)} / W = aL^{-B} \frac{L}{W} \\ &= \frac{aL^{-B}}{aW^{-B}} \cdot \frac{L}{W} \cdot F \\ &= F \left(\frac{L}{W} \right)^{1-B} \end{aligned}$$

である。上式を整理すれば

$$F_L \leq F \cdot L_f^{(1-B)}$$

となり、求める式が得られる。

ここで不確実性を議論に加えるとどうなるであろうか。パートカーゴを選択するかそれともフルカーゴを選択するかは、需要の不確実性に直面している船主の危険選好性に依存する。パートカーゴはそもそもフルカーゴに対して運賃収入が少ないという不利な面を持つにも拘らずパートカーゴを選ぶという態度は、明かに危険回避的であるといえる。そのような船主にとって、不確実性はフルカーゴとパートカーゴとの比較選択、すなわちどの程度のロット＝載貨率であれば選択してもよいかの規準に影響する。上記したように載貨率には係船点運賃からくる下限があるけれども、それ以上の範囲では選択の余地が残されており、船主にとっては不確実性が大きくなれば載貨率は小さくてもよいし、逆に不確実性が小さくなれば載貨率は大きくなければならない。

これまで述べてきた考え方に従って実証化を試みてみよう。この作業は既に筆者のひとりにより行なわれてはいるものの推定結果は余りよくなかった。その原因は多分に需要の不確実性として代理的に用いた変数（パートカーゴの実施率）が十分説明力のあるものでなかったからであろう。今回、需要の不確実性を現わすデータとして貨物のロット分布と船舶の船型別分布に関する資料を作成したので、従来の代理変数の代わりにこのデータを用いて推定し直した。その結果は以下に掲げるとおり相当良好であり、われわれの考えの正しさをある程度まで裏付けているといえよう。

$$\begin{aligned} LF = & 0.7827 + 0.1504 \cdot B + 0.0795 \cdot RLU - 0.0160 \cdot PCWMAX \\ & (3.9804) \quad (2.4173) \quad (2.2398) \\ & + 0.0459 \cdot PCLMAX + 0.0318 \cdot DM79 - 0.0366 \cdot DM80 \\ & (3.3110) \quad (2.1570) \quad (2.7208) \\ RR = & 0.7182 \quad DW = 2.2444 \quad N = 32 \end{aligned}$$

ここにLFは載貨率，Bは市場船型効果，RLUは係船率，PCWMAXはパートカーゴ契約の最も頻度の高い船型，PCLMAXは貨物の最も頻度の多いロットサイズ，またDM79，DM80はイラン革命により市場に混乱が生じた影響を表わすダミー変数である。（表1参照）

3. ロット分布と船型分布

本節では市場船型効果を決定する貨物のロット別分布と船舶の船型別分布が74年から82年までの期間にどのように変化してきたかを概観するとともに，そこにいかなる特徴が見出させるかを見ようとするものである。

3-1. 基礎データ

ここで使用する基礎データは，Maritime Research Inc. “Chartering Annual”の一件毎の成約データである。成約データであるために，貨物のロット分布については問題はないけれども，船型の分布に関しては供給されるすべての船舶のそれではないという欠点がある。望ましい供給量としての船型分布については，その時々自由市場におけるフリー船舶の分布が用いられねばならない。しかしこの種のデータは容易に入手することはできない。便宜上，成約データから得られる船舶データと係船統計から得られる船舶データとを足し合わせたものを利用することが考えられるけれども，係船データの船型区分が極めて粗いので合計することも不可能に近い。そこで今回の作業では，成約データのみを用いて，貨物ロットならびにそれに対応した船舶の船型別分布データを作成し，まずこれを中心に貨物ロットと船型分布とがオイルショック以後どのように推移してきたかを観察することにしたい。

3-2. 観察結果

貨物のロットサイズ（＝船型）別分布は，成約された貨物量にしたがってロット別に集計されたものである。一方船舶の船型別分布は，フルカーゴ成約の場合には貨物量を以て船舶量とみなし，パートカーゴの場合には契約された船舶

表1 載貨率推定のためのデータ

年 月	被説明変数	説 明 変 数						
	LF	B	RLU	PCWMAX	PCLMAX	DM79	DM80	
75	1	0.805	-0.6328	0.204	4.07	3.47	0	0
	4	0.763	-0.7428	0.487	3.75	2.72	0	0
	7	0.824	-0.5797	0.522	3.24	2.50	0	0
	10	0.828	-0.8530	0.573	4.59	3.93	0	0
76	1	0.777	-0.6383	0.544	3.88	2.63	0	0
	4	0.797	-0.5351	0.580	5.64	3.40	0	0
	7	0.833	-0.5197	0.495	5.95	4.17	0	0
	10	0.829	-0.5436	0.470	6.70	4.41	0	0
77	1	0.815	-0.7285	0.397	6.45	4.56	0	0
	4	0.824	-0.6920	0.422	5.80	4.41	0	0
	7	0.815	-0.7278	0.382	7.75	5.02	0	0
	10	0.807	-0.6570	0.405	7.01	4.59	0	0
78	1	0.862	-0.4766	0.397	6.37	4.27	0	0
	4	0.798	-0.7966	0.403	7.08	4.59	0	0
	7	0.794	-0.5737	0.399	7.60	4.92	0	0
	10	0.836	-0.5885	0.316	8.37	5.28	0	0
79	1	0.732	-1.0829	0.190	8.71	5.24	1	0
	4	0.828	-0.7759	0.204	8.66	4.98	1	0
	7	0.814	-0.8039	0.123	8.80	5.66	1	0
	10	0.794	-0.9010	0.090	8.76	5.03	1	0
80	1	0.738	-0.8247	0.080	8.28	4.84	0	1
	4	0.708	-0.8785	0.071	8.48	5.14	0	1
	7	0.724	-0.7042	0.072	8.30	4.84	0	1
	10	0.737	-0.7354	0.078	8.06	4.74	0	1
81	1	0.776	-0.7980	0.048	8.34	4.88	0	0
	4	0.792	-0.6017	0.069	8.29	4.98	0	0
	7	0.741	-0.6469	0.118	6.79	4.21	0	0
	10	0.774	-0.6723	0.138	8.23	4.71	0	0
82	1	0.785	-0.6573	0.192	8.01	4.67	0	0
	4	0.771	-0.7245	0.268	5.60	3.85	0	0
	7	0.809	-0.7047	0.313	8.13	4.77	0	0
	10	0.800	-0.7128	0.275	8.62	4.89	0	0

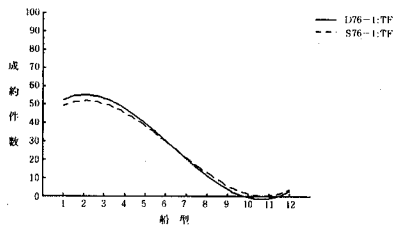
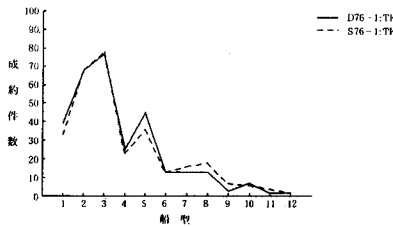
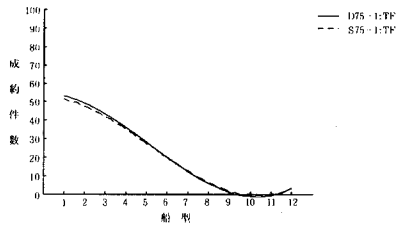
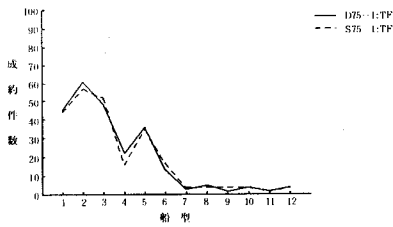
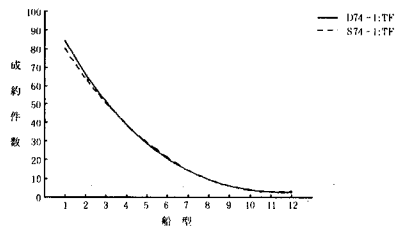
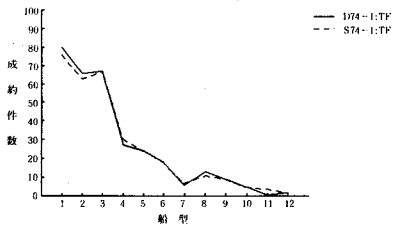
の載貨重量を船舶量とした。ここで150,000DWT型以下を対象としたのは、いわゆるULCCクラスの成約量が自由市場では少ないことと、パートカーゴ契約も数が限られていること等を考慮したからである。また、貨物量ならびに船舶量はトンではなく、件数により表示した。そのことにより、分析結果が修正されることはないであろう。

3-2-1. 全成約データにおける貨物と船舶の船型=ロット分布

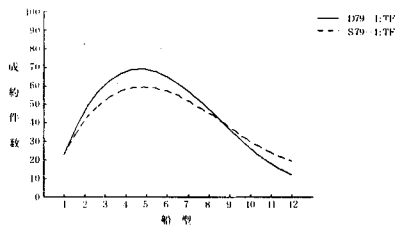
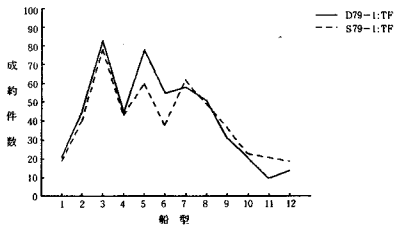
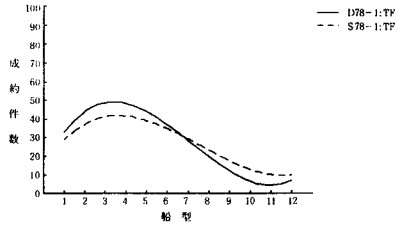
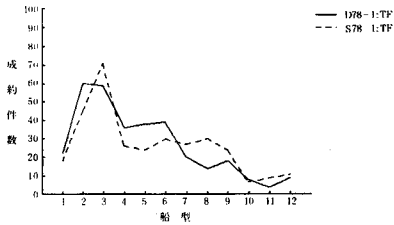
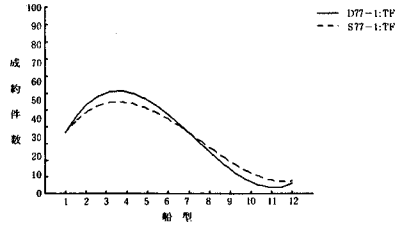
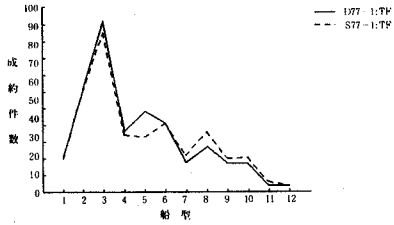
1974年から1982年までの貨物と船舶の船型別分布を折れ線グラフで表示し、図1に掲げた。図中の曲線は、全成約を貨物データと船舶データに区別して表示されている。たとえばそこでの実線（D74-1：TF）は1974年1月の全成約のロット別の貨物データであることを意味し、点線（S74-1：TF）は1974年1月の全成約の船型別の船舶データであることを意味している。なお、折れ線グラフとともにこの曲線を3次式で推計した曲線をも併せて掲げた。この曲線は貨物と船舶のロット=船型分布が如何に変化したかを端的に表現するという便利さを持っているであろう。これらの図を丁寧に観察することにより興味ある現象が幾つかひきだせよう（図中の船型区分のうち10, 11, 12は10・11万トン、12・13万トンおよび14・15万トンクラスである）。

まず、貨物ならびに船舶の分布の形状が74年当時と82年時点とは大幅に変化していることが分かる。74年時点で最も成約件数が多いのは1-3万トンクラスであり、それ以上のものは数が限られている。それが時間が経つにつれて、5万トン以上の貨物なり船舶が増大してきている。特に、79年には貨物データでは5万トンクラスの成約件数は3万トンクラスと殆ど等しい。このような傾向は既に以前から始まっていたが、この時期に著しくなり、以後この傾向は強化されている。したがって、最近では山がふたつになっている。いわゆる小型船と中型船のふたつの市場が成立しているといえる。これには石油製品が少しく影響しているであろう。というのは、74年当時では小型船であっても原油を中心に輸送していたけれど、最近ではこの船型の船舶において石油製品を輸

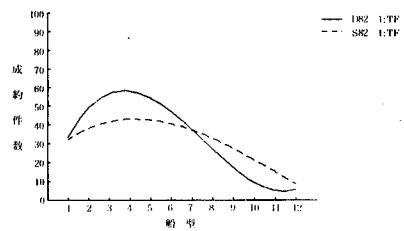
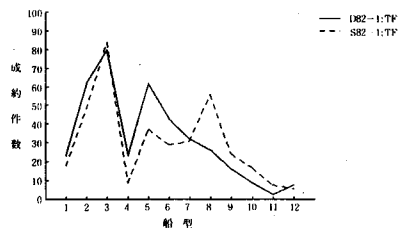
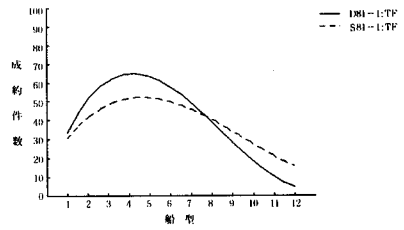
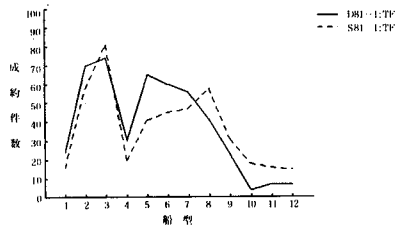
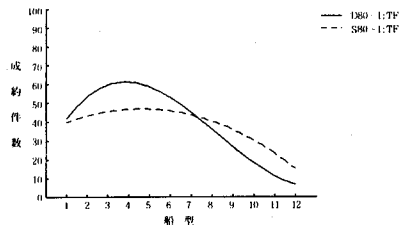
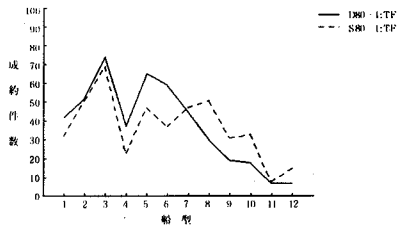
图 1



パートカーゴと船型効果（下條，吉田）



经济经营研究第35号 (I)



送するウェイトが高まっており、中型船とは性質が異なった市場となっているからではないかと思われる。

また、貨物のロット分布と船舶の船型分布とを比較した場合、74年当時ではふたつの曲線がほぼ一致しているからズレは見られなかった。ところが77年頃より5万トン以上においてロットと船舶の分布にズレが発生し、以後このズレは各船型に拡散する現象が出現している。小型船のズレはそれほど顕著ではないものの、79年以降では中型船はもちろんのこと10万トン以上のクラスにおいてさえ相当なギャップが生じている。このズレの原因はいわゆるパートカーゴである。

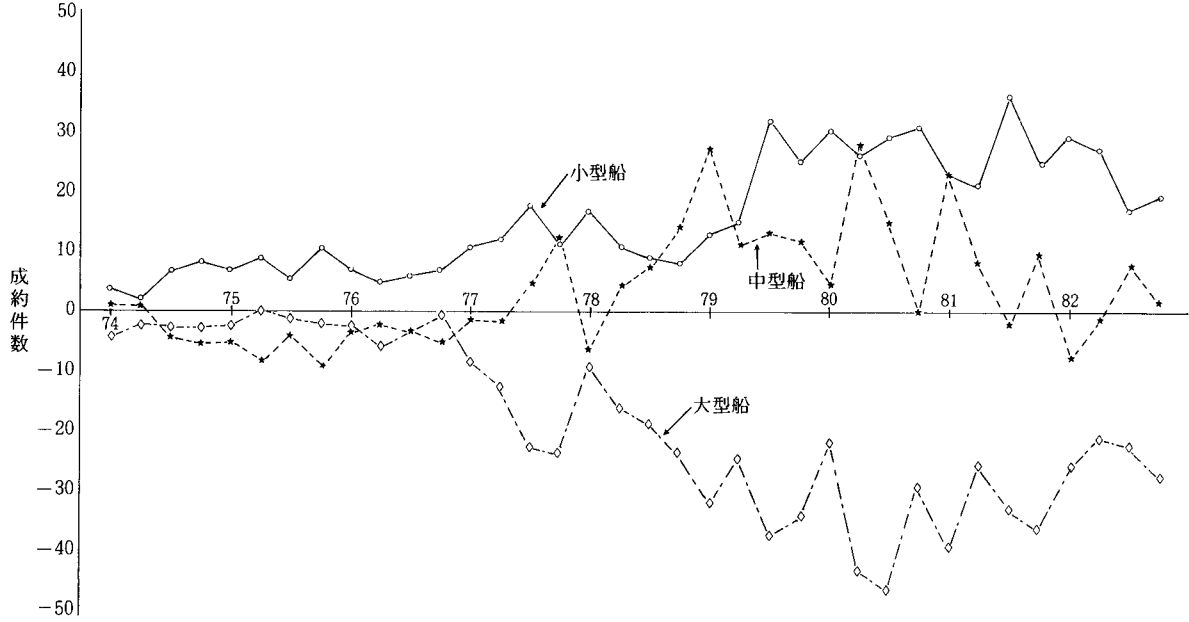
更に面白い現象は、たとえば78年の4万から10万トンの範囲内で貨物と船舶の曲線が交差しており、小型船の内でも交差が見られることである。この意味することは、その範囲内においてパートカーゴが比較的多く行なわれたことを物語るものである。もちろんその範囲を越えてパートカーゴが実施されないことはないが、そのようなことは比較的すくないと考えることが出来る。このような傾向は75年頃より僅かながら観察できる。ただこの時では小型船を中心に現われており、中型船、大型船には見られない。しかし、76年以降中型船にも見られるようになり、時が経つとともに明確に読み取れるまでになる。さらに、79年以後では中型船の範囲が大型船の領域まで拡大し始める。このことは中型船市場と大型船市場とがパートカーゴにより連結したことを示唆するものであろう。それまではどちらかといえば分断されていたのが、パートカーゴの代替作用により繋がったことになろう。

船型別部分市場の分断性あるいは代替性をみる場合、表2および図2が参考になるであろう。同表は船型区分を小型船（1－4万トン）、中型船（5－9万トン）、大型船（10－19万トン）の3つに分類し、それぞれの船型市場での貨物と船舶の成約件数の差を示したものである。74年当時は各船型市場とも両成約件数は近い値を示していたため、その差は小さい値しかとらなかつた。しかし、パートカーゴが頻繁に実施されるにつれ、各船型市場での貨物の件数と

表2 船型別超過需要の成約件数

年 月	小型船	中型船	大型船
74 1	4	1	- 4
4	2	1	- 2
7	7	- 4	- 3
10	8	- 5	- 2
75 1	7	- 5	- 2
4	9	- 8	0
7	5	- 4	- 1
10	11	- 9	- 2
76 1	7	- 3	- 2
4	5	- 2	- 6
7	6	- 3	- 3
10	7	- 5	0
77 1	11	- 1	- 8
4	12	- 2	- 12
7	18	5	- 22
10	11	12	- 23
78 1	17	- 6	- 9
4	11	5	- 16
7	9	8	- 18
10	8	14	- 23
79 1	13	27	- 32
4	15	11	- 24
7	32	13	- 37
10	25	12	- 34
80 1	30	5	- 21
4	26	28	- 43
7	29	15	- 46
10	31	0	- 29
81 1	23	23	- 39
4	21	8	- 25
7	36	- 2	- 33
10	24	10	- 36
82 1	29	- 8	- 26
4	27	- 1	- 21
7	17	8	- 22
10	19	2	- 27

図2 船型別超過需要の成約件数



パートカーゴと船型効果 (下條, 吉田)

船舶の件数との隔たりが大きくなるにつれ、その差が大きく現われるようになった。同表において面白い現象は、77年半ばまでの船型間の調整は小規模ながら小型船と中型船とで行なわれていたのに対して、それ以降は小型船と中型船、中型船と大型船の間で船腹調整が行なわれ始めたことである。

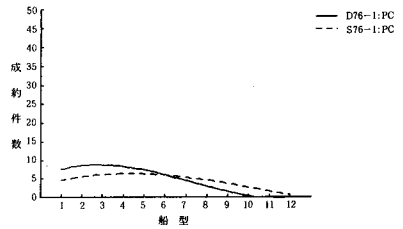
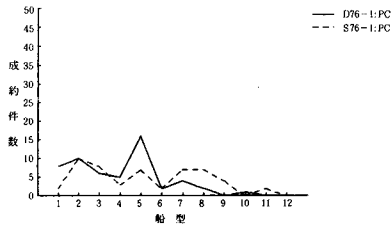
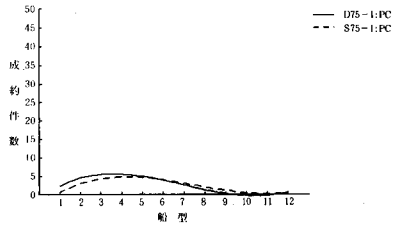
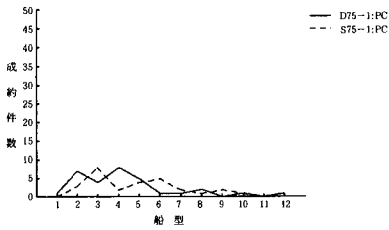
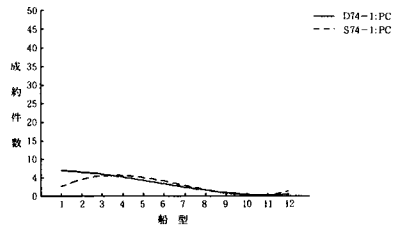
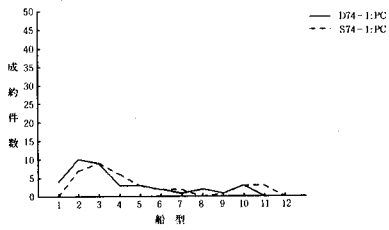
3-2-2. パートカーゴ契約の貨物と船舶の船型=ロット分布

船型分布に見られる貨物と船舶のギャップを説明するものがパートカーゴである。そこでパートカーゴ契約の貨物と船舶との対応関係がどのように推移しているかを見たのが、図3である（全成約と同様パートカーゴ成約についても3次式で推計された曲線を掲載した）。同図での実線（D74-1：PC）は74年1月のパートカーゴ契約された貨物をロット別に集計したものであり、点線（S74-1：PC）は74年1月のパートカーゴ契約された貨物に対応する船舶の船型別集計である。これらの図からも上述した事柄を観察出来るし、より明瞭にその特徴を読み取れることが出来るであろう。

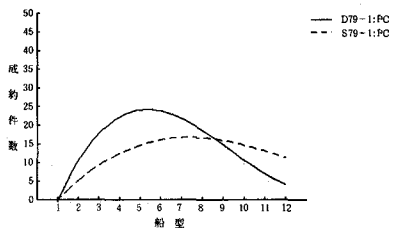
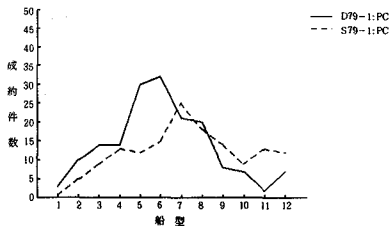
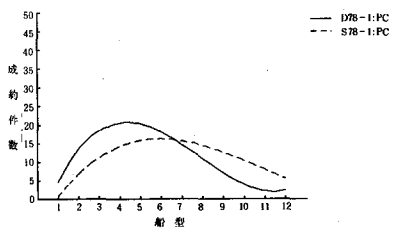
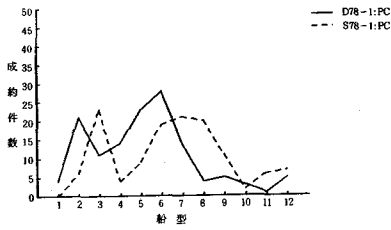
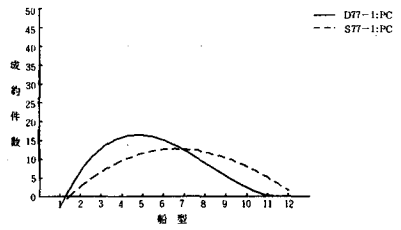
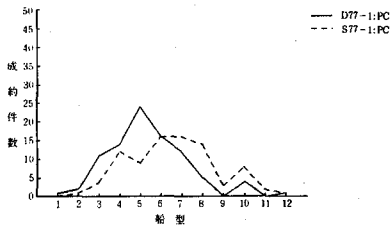
すなわち、74年、75年当時ではパートカーゴは主に小型のロット、船舶で行なわれていたのが、76年を境にして変化し始め、77年には大型化しているのが明らかとなる。この傾向は現在まで続いている。このような概括的な特徴は貨物についても船舶についてもいえることである。しかし、貨物、船舶別により詳細に眺めると少し異なった面が観察できる。ロットの大口化は、最大頻度の件数でみるならば、74年当時の2,3万トンが76年には5万トンへ、78年以降では5,6万トンへと拡大している点に現われている。このような大口化が進行しつつも、小口の貨物ロットの件数は増加し、80,81,82年においてもかなりの件数がある。ところが一方10万トン以上のロットはそれほど多く見られない。つまり、この期間を通して貨物ロットの中心は、2/3万トンから5/6万トンへと大きくなっているけれど、10万トン以上のロットはそう増えてはいないのである。他方船舶をみると、現在では8万トン型が最も多く成約されている。貨物ロットと同様74年時点では小型船が大半を占めていたけれど、75,

パートカーゴと船型効果（下條，吉田）

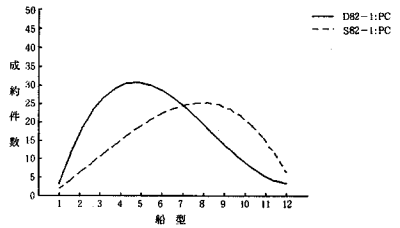
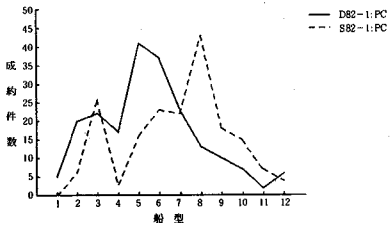
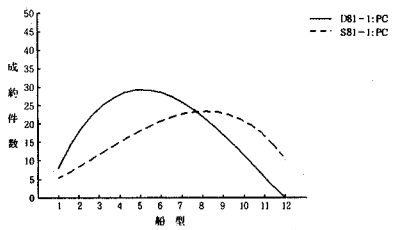
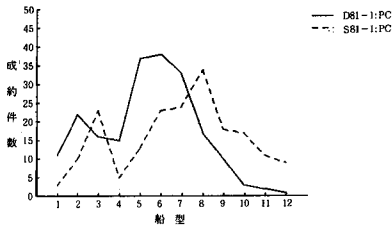
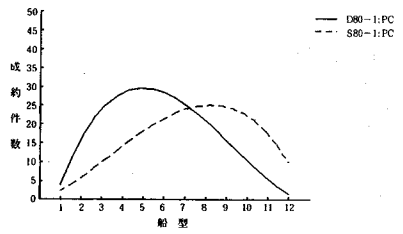
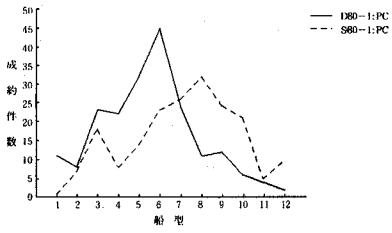
図 3



經濟經營研究第35号 (I)



パートカーゴと船型効果（下條，吉田）



76年頃より中型船が相当数見られるようになり、77年には6, 7, 8万トン型のうちでも6万トン型の成約件数が最も多くなっている。さらに、78年には7万トン、80年には8万トンへと時間とともに大型化していることが見られる。貨物ロットとは対称的に、79年より10万トン以上の船舶が大量に出現し、その占める割合が非常に高くなっている。このクラスの船舶余剰を反映した結果であろう。また、全成約データで見た時すでに明らかなことではあったが、パートカーゴのみのデータでより判然とするのは、貨物のロット中心と船舶の中心船型との隔たりである。小型船市場では貨物と船舶とのかい離はさして大きくない。しかし、中型船市場では徐々に拡大し、82年には貨物の5 / 6万トンに対して船舶が8万トンまでに開いてしまっている。参考までに表3に全成約とパートカーゴ契約とを貨物、船舶毎に最大頻度の船型を掲げた。これは3次式で推計された曲線から計算されたものである。同表から、最大頻度の船型の大型化傾向が見られるが、パートカーゴの船型は貨物および船舶とも大きく、全体の大型化に並行して大型化している。つまり、全成約では1万トン型から4万トン型へ増大したのに対し、パートカーゴでは4万トン型から8万トン型へと増大している。

4. 市場船型効果とパートカーゴ

貨物と船舶との船型分布のかい離がパートカーゴという現象により説明される一方、そのかい離が市場船型効果とどのような関係にあるといえるだろうか。この問題を本節では扱う。

4-1. 船型効果の決定メカニズム

市場船型効果の決定メカニズムについて下條〔3〕は次のような仮説を提出している。

任意の時点で特定の航路における特定の貨物のロットサイズ別分布が得られ、同時点で手当て可能な船舶の船型分布が得られると、その船型=ロットサイズ

表3 全成約およびパートカーゴの最大頻度数のロットならびに船型

年 月	ロ ッ ト		船 型		
	T F	P C	T F	P C	
75	1	-0.75	3.47	-0.77	4.07
	4	-0.79	2.72	-0.08	3.75
	7	1.28	—	1.72	3.24
	10	-0.57	3.93	-2.00	4.59
76	1	1.96	2.63	2.01	3.88
	4	1.77	3.40	1.90	5.64
	7	3.04	4.17	3.10	5.95
	10	3.37	4.41	3.44	6.70
77	1	3.43	4.56	3.43	6.45
	4	3.85	4.41	4.10	5.80
	7	3.50	5.02	3.47	7.75
	10	3.40	4.59	3.53	7.01
78	1	3.26	4.27	3.53	6.37
	4	3.65	4.59	3.96	7.08
	7	4.01	4.92	4.28	7.60
	10	4.10	5.28	4.43	8.37
79	1	4.55	5.24	5.08	8.71
	4	3.96	4.98	4.50	8.66
	7	4.89	5.66	7.03	8.80
	10	4.00	5.03	4.28	8.76
80	1	3.66	4.84	5.45	8.28
	4	4.09	5.14	4.59	8.48
	7	3.61	4.84	6.24	8.30
	10	3.92	4.74	4.83	8.06
81	1	4.05	4.88	4.85	8.34
	4	3.74	4.98	4.01	8.29
	7	3.47	4.21	3.88	6.79
	10	3.46	4.71	4.82	8.23
82	1	3.60	4.67	4.15	8.01
	4	1.28	3.85	1.64	5.60
	7	2.91	4.77	—	8.13
	10	3.43	4.89	3.33	8.62

の階層別の隻数と件数で表わされた分布表（2本のベクトルで表わされる）を、単純に引き算することによって、特別な妥協なしには取り組みを作ることのできなかつた隻数＝件数のベクトルを得ることができる。このベクトルの各要素はプラスの数値（余剰船舶隻数）とマイナスの数値（余剰貨物件数）とからなっている。これを余剰ベクトルと呼ぼう。

航路間の代替を考慮しない限り、この余剰ベクトルは市場船型＝ロット効果と、船型別小市場相互間の代替関係を決定する重要な情報源である。例えばこの余剰ベクトルから船型＝ロットの大きさに対する回帰係数を計算して、これとコスト船型効果の値とから市場船型効果の値を推定することもできるであろう。いずれにしても余剰ベクトルはその航路における船型別バランスの状態を表わすものとなる。

もちろんこの場合、船型＝ロット代替の一方向性が考慮されねばならない。少なくとも大型船に対する需要が十分にあって、余剰ベクトルの大型の部分が入りまたはマイナスであるような場合には、大型船の小型市場への介入は考えられないので、小型部分の各小市場ではそれぞれのバランスによって運賃率のレベルを決定するようなモデルが考えられねばならない。一方大型船の部分にプラスの余剰がある場合には、それがより小型の小市場に介入するために、大型部分のプラス余剰を小型部分のマイナス余剰と相殺するようなモデルとならねばならないであろう。

4-2. 市場船型効果の推定結果

市場船型効果は貨物のロット分布と船舶の船型分布との相対的關係、すなわち船型別部分市場の需要の關係から決まる。パートカーゴはこの部分市場の需給を前提に選択されることになる。市場の成約から推計された船型効果は、パートカーゴにより部分市場の需要供給が調整された後のものであると考えることも出来るし、また同時決定されたものであると考えることが出来るであろう。後者の立場に立つならば、パートカーゴによる調整の影響を無視してもよいで

あろう。しかしながら、船舶の供給量としてのデータが得られない限りこれは不可能である。以下での作業は成約データでどの程度まで船型効果を説明することが出来るかという、限定符付きの推計である点に留意しておかねばならない。

船型効果を決定する最も重要な要因として貨物と船舶の船型分布の乖離が挙げられる。これはロット分布並びに船型分布における最大頻度の船型の格差とそれぞれの船型サイズでの頻度数（需要量ないし供給量を示す）の格差で代表させることが出来る。すなわち、これらの変数は相対的な需要供給のギャップを表現している。つまり、ロットと船型の船型格差が大きくなればなる程、パートカーゴがより多く実施されることを意味するから、船型効果は大きい結果になる。他方、供給量と需要量の格差（超過供給で表現するならば）と船型効果との関係は、格差が大きくなればなる程船型効果は大きくなると考えられる。ここで推計に使用されるデータは、図3に掲げた3次式の曲線の最大値をとる船型=ロット、そのときのY軸すなわち成約件数を基礎にしている。

貨物と船舶の分布を観察して明らかなように、最大頻度の船型は貨物と船舶とは相当の隔たりがあり、パートカーゴの載貨率から判断する限り、最大頻度の船型クラスの船舶が最大頻度の貨物ロットを運ぶとは言えない。もしそのようなパートカーゴでは載貨率が50%前後となり、実態に合わないからである。したがって、貨物と船舶の船型格差の一定範囲内に於いてパートカーゴが実施されると考えられる。この範囲を示す変数として載貨率を用いる。載貨率は船型効果から決定される要因と考えられるが、本来的にはこれらは同時決定と考えるのが妥当であるから、説明変数として利用することも可能であろう。

以上の要因による推定結果は以下のとおりである。Bは市場船型効果，LFは載貨率，DPCWLは貨物と船舶の最大頻度での船型格差，DPCNOWLは最大頻度船型での貨物と船舶との件数の差，NOWは最大頻度の船型の船舶数である（表4参照）。

表4 船型効果推定のためのデータ

年 月	被説明変数	説 明 変 数				
	B	L F	DPCWL	DPCNOWL	NOW	
75	1	-0.6328	0.805	0.599	-0.81	56.21
	4	-0.7428	0.763	1.028	-0.88	55.42
	7	-0.5797	0.824	0.741	-1.36	49.43
	10	-0.8530	0.828	0.663	-1.51	59.28
76	1	-0.6383	0.777	1.245	-2.40	52.10
	4	-0.5351	0.797	2.244	-1.58	37.84
	7	-0.5197	0.833	1.779	-1.45	49.25
	10	-0.5436	0.829	2.288	-1.83	44.63
77	1	-0.7285	0.815	1.892	4.36	54.97
	4	-0.6920	0.824	1.389	-3.91	42.17
	7	-0.7278	0.815	2.731	-3.03	45.38
	10	-0.6570	0.807	2.412	-3.88	39.20
78	1	-0.4766	0.862	2.107	16.55	41.01
	4	-0.7966	0.798	2.486	-2.39	38.55
	7	-0.5737	0.794	2.679	-1.65	40.77
	10	-0.5885	0.836	3.087	-0.99	52.52
79	1	-1.0829	0.732	3.471	-3.29	58.01
	4	-0.7759	0.828	3.676	-2.86	41.38
	7	-0.8039	0.814	3.136	-0.77	50.52
	10	-0.9010	0.794	3.732	-3.61	53.26
80	1	-0.8247	0.738	3.441	-1.68	46.11
	4	-0.8785	0.708	3.345	-6.71	47.16
	7	-0.7042	0.724	3.454	-2.75	43.12
	10	-0.7354	0.737	3.310	-3.31	42.24
81	1	-0.7980	0.776	3.460	-3.51	50.89
	4	-0.6017	0.792	3.306	-2.98	41.36
	7	-0.6469	0.741	2.582	-7.70	41.64
	10	-0.6723	0.774	3.516	-3.19	44.15
82	1	-0.6573	0.785	3.342	-3.86	42.45
	4	-0.7245	0.771	1.752	-4.88	39.14
	7	-0.7047	0.809	3.360	-2.25	32.84
	10	-0.7128	0.800	3.732	-5.36	42.77

$$B = -0.8256 + 0.9125LF - 0.04825DPCWL + 0.00548DPCNOWL$$

$$(1.6323) \quad (2.4478) \quad (1.0939)$$

$$-0.01009NOW$$

$$(3.6756)$$

$$RR = 0.4528 \quad DW = 1.64008$$

推定結果は余り良いとはいえない。しかし、パラメーターの符号条件は全て満足しているし、各係数の t 値も良好である。

5. おわりに

世界中に存在する総ての船舶はその種類と大きさ（船型）と船令と国籍とからなる4つの属性で識別されると仮定することができる。そしてこれら4つの属性のそれぞれに具体的なある幅をもった値が与えられた時、そのような属性をもった船舶は一つのグループとして特定される。ここに含まれる船舶は少なくともこの4つの属性に関する限り同等であるので、同じコストであり、したがって同じような行動をとると仮定される。

これに対して他方で世界中において発生する貨物の輸送需要が想定される。そしてこれらも上と同様に品目、輸出地域、輸入地域などの属性をもたせて、適当なグループに特定することができるであろう。これらの貨物オファーは世界を適当な地域に分割した上で行なわれる物的流通シミュレーションによって発生されるものであるが、本稿で扱ったタンカー貨物のような特定の品目については、これらに加えてロットサイズが重要な属性となる。

われわれが計画している世界海運市場モデルでは、船舶および貨物に関するここに述べたようなやや詳細なデータ・ベースを用意して、現実の海上運賃市場で船舶と貨物とが引き合われ、駆け引きされるところをシミュレートできることを目指している。その場合貨物の積み地揚げ地と船舶の現在位置に依存する地域別の小市場や、船舶の種類と品目とに基づく品目別小市場の外に、船型

と貨物のロットサイズによって定まる船型別小市場ごとの観測が、モデルの現実性を高めるために不可欠の要素となるであろう。

本稿はしたがってわれわれの世界海運市場モデルにおけるほんのひとつの部品を取り扱ったに過ぎないし、直ちに実際的な応用を期待できるほど確実な結論に到達したといえるものでもない。しかしながら、われわれが発見し観察し計測したこの現象は、従来殆ど議論されたことはなかっただけに、われわれの世界海運市場モデルにとってひとつの特徴となりうると自負するものである。今後の研究によってより洗練された理論にしたいと考えている。

文 献 目 録

- [1] 下條哲司「海上運賃における船型の効果」経済経営研究, No.29（Ⅰ）, 1978/10
- [2] 下條哲司「船型の船価・運送原価・収益への効果」海事産業研究所所報, 1980/3
- [3] 下條哲司「船型=ロット効果とその応用」国民経済雑誌, 141-6, 1980/6
- [4] 吉田茂「不確実性下の最適生産量とパートカーゴ」海運経済研究第18号, 1984/10

付表1 船型別現有タンカー隻数

船型 \ 年	1974	75	76	77	78	79	80	81	82
10 ~ 18	517	348	339	311	289	277	267	262	249
18 ~ 25	577	660	563	474	420	372	351	349	340
25 ~ 40	715	726	688	658	640	589	584	588	605
40 ~ 60	482	480	435	378	330	293	276	285	292
60 ~ 80	265	277	285	275	269	252	252	262	280
80 ~ 100	182	203	242	268	274	253	259	279	307
100 ~ 150	155	192	247	271	280	277	267	263	258
150 ~ 200	39	42	52	69	84	91	94	92	85
200 ~ 250	250	284	282	301	302	301	293	272	240
250 ~ 300	98	172	257	296	308	311	313	314	312
300 ~	13	22	49	83	105	113	115	115	116
合 計	3,293	3,406	3,439	3,384	3,301	3,129	3,071	3,081	3,084

（資料）J. I. Jacobs より

本表は分析対象期間である1974-82年の船型別現有タンカーの船腹量であって、この間にどの程度大型化が進行したかを観察したのである。小型船が減少し、中型、大型船が増大している。これとロットの大口化とを比較すれば、船舶の方がより大型化しており、パートカーゴが頻繁に行なわれる背景となったことが明らかであろう。

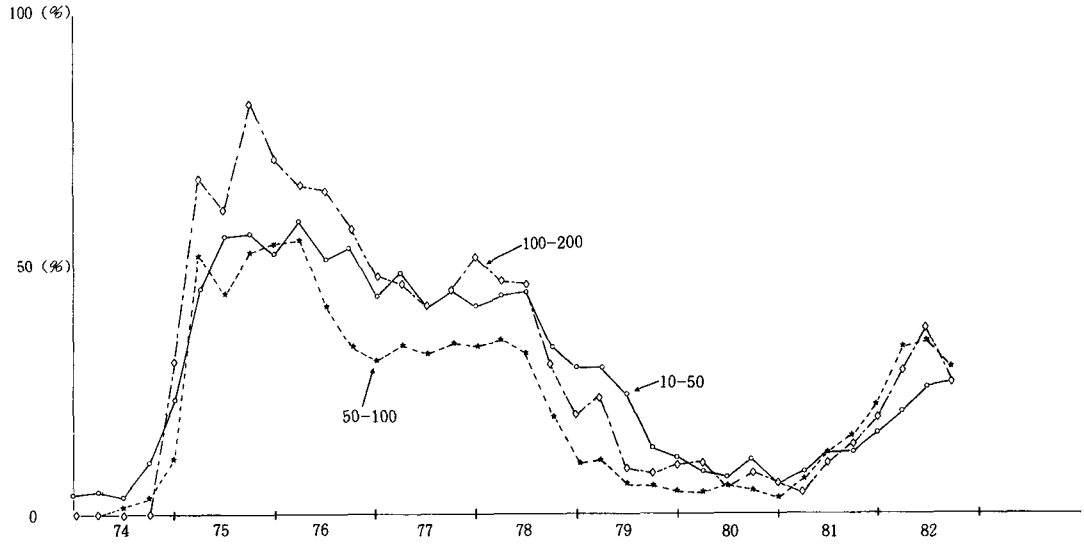
付表2 船型別係船隻数

年月	船型	10	20	50	100	200	300
		10	20	50	100	200	300
74	1	13	7	2	0	0	0
	4	14	11	2	0	0	0
	7	10	6	1	1	0	0
	10	8	11	15	3	0	0
75	1	7	16	33	8	7	0
	4	16	47	114	55	28	29
	7	28	62	170	75	38	44
	10	19	59	161	74	48	54
76	1	15	59	158	101	63	74
	4	18	63	147	106	62	74
	7	19	62	134	92	64	69
	10	24	61	123	70	54	49
77	1	23	54	105	67	47	48
	4	23	50	82	73	46	41
	7	21	47	81	60	50	57
	10	24	40	79	64	49	73
78	1	30	36	76	66	44	65
	4	29	35	70	70	54	77
	7	31	36	66	64	57	90
	10	28	37	52	49	43	61
79	1	24	31	42	27	26	52
	4	16	25	34	22	23	49
	7	21	19	23	16	11	34
	10	26	14	13	13	10	20
80	1	25	12	9	10	10	20
	4	24	10	6	10	10	27
	7	29	8	5	13	6	36
	10	27	12	5	10	6	24
81	1	34	6	5	8	5	21
	4	33	6	7	13	3	42
	7	37	8	12	22	6	43
	10	41	8	17	36	12	42
82	1	44	10	21	51	13	63
	4	50	13	28	65	21	98
	7	47	13	34	75	33	125
	10	50	15	45	77	36	131

(資料) GSBS より

自由市場の船型別需給不均衡をみるために船型別の係船隻数および係船率（係船隻数を船型別成約件数で割った値）を掲げた。係船率の図で興味ある現象は、中型船市場の係船率が80年までは最も低いこと、小型船と大型船の係船率が78年頃より逆転していることなどである。このような現象にはパートカーゴが影響していると考えられる。

船型別係船率の推移



パートカーゴと船型効果 (下條, 吉田)

多角化による成長

—利昌工業のケース—

吉原英樹

1. 多角化の歩み

利昌工業（株）の昭和59年4月期の売上高161億円のうち、弱電・エレクトロニクスむけの製品が約7割を占めている。プリント配線用銅張り積層板（以下、銅張り積層板という）が中心で、全売上のほぼ半分を占める。昭和35、6年当時、全売上の9割近くを占めていた重電用の絶縁材料は、現在では10パーセント近くまで落ちている。かつては重電用の絶縁材料の専門メーカーとして高い評価を得ていた同社は、いまや弱電・エレクトロニクス用の電子材料メーカーに変身をとげているのである。

ここで、同社の歴史をかんとんにみておくことにしよう。大正10年、故利倉駒二郎（現社長、利倉暁一の父）は大阪市東区に利昌洋行を創設し、アスファルト系の絶縁用コンパウンドおよび絶縁用油性ワニスの製造販売を開始した。その後昭和12年に株式会社に改組し、さらに昭和16年には利昌工業株式会社として、現在に至っている。

創業当初は電気絶縁用コンパウンドが主力製品で、昭和5年当時、全国シェアの80%を占めていた。昭和10年よりフェノール樹脂製品の製造販売を開始する。それ以来この製品が伸び、やがてコンパウンドにかわって主力製品の座につく。

戦後、フェノール樹脂製品を中心に復活をとげるが、やがて新製品をつぎつぎと投入し、製品ラインを拡充していく。昭和35年当時の製品と売上構成はつぎのとおりである。

石綿製品（ランバー，エボネスト）	31.5%
フェノール積層棒管	16.9%
絶縁強化木（ウッドライト）	14.6%
フェノール積層板（厚板，布板）	25.2%
活線工具	6.8%
工業用プラスチック製品	5.0%

このように製品の多様化はすすんできたが，これらの製品はほとんどが重電用の絶縁材料である。ちがうのはわずかに活線工具と工業用プラスチック製品だけである。昭和36年までは，弱電・エレクトロニクス（以下，たんに弱電という）むけの製品は一つもなかったのである。

弱電むけの製品としてはじめて出したのは，プリント配線用の銅張り積層板とパンチング用のフェノール樹脂積層板薄板（以下，たんに薄板という）である。製造販売を開始したのは昭和37年であった。このうち現在の主力製品である銅張り積層板は，スタートしてから7，8年ほどは新分野への進出にともなう適応に苦戦したこともあり，昭和45年5月期においても売上は2億円程度で，全体の売上に占める比率は10%程度にすぎなかった。社内の体制ができあがる昭和47年頃より成長軌道に乗り，その後は急成長をとげ，現在では売上80億円，全売上の半分を占めるまでに成長をとげている。

弱電用の製品としては，銅張り積層板と薄板のほか，現在ではつぎのようなものがある。

- ゴム張積層板（コンデンサー封盤材料）
- 高耐熱エポキシ樹脂銅張テープ
- フレキシブルプリント配線用銅面板
- 半導体素子封止用エポキシ低圧成型材料
- 高耐熱多層プリント配線用銅面板（マルチレイヤー）
- 半導体素子ダイレクトボンディング用高耐熱プリント配線用銅面板

これらの電子材料は現在では113億円の売上規模に達しており、全体の7割を占め、最大の収益源に育っている。昭和31年より59年に至る間の売上の成長と製品構成の変化は、表1のとおりである。昭和31年には重電用の絶縁材料が全体の9割近くを占めていたのが、いまや11%にまで落ちて、かわって弱電用の電子材料が全体の7割を占めて主力製品の座についている。仮に重電用の絶縁材料と電気機器の分野にとどまっていたとすれば、昭和35年から59年

表1 売上の伸びと製品構成の変化

製 品		年 度						
		昭和31年	35	40	45	50	55	59
構 成 比 (%)	重電用絶縁材料	86.8	88.2	70.4	60.2	38.0	17.0	11.0
	重電用電気機器	3.2	6.8	10.6	14.6	16.2	15.2	8.6
	弱電用電子材料	0.0	0.0	6.9	8.2	26.2	54.0	70.5
	工業用プラスチック	10.0	5.0	6.1	10.1	8.2	3.8	3.0
	非製造部門	0.0	0.0	6.0	6.9	11.4	10.0	6.9
総売上高(千円)		31.9	48.5	102.8	266.8	403.2	990.6	1,606.0

に至る25年間の売上成長は6.8倍にすぎない。それが昭和37年に高成長の弱電用の電子材料の分野に多角化したため、じっさいには33.1倍の成長をとげることができた。利昌工業の成長はまさに多角化による成長ということができるのである。

ところで、昭和58年には電子部品の分野に進出している。バーンインボード（半導体信頼性試験用ボード）がそれで、高耐熱エポキシ樹脂を応用した製品である。昭和59年には同じく高耐熱エポキシ樹脂製のLSI用パッケージの製造販売を開始している。

このように、利昌工業はここ20年ほどの間に、重電用の絶縁材料のメーカーから、弱電用の電子材料を主力とするメーカーに変身をとげ、さらに電子部品にも進出し、新たな発展をめざしている。

以下、同社の多角化についてくわしくみていくことにしたい。大きく、弱電

用の電子材料への進出と、電子部品への進出に分けてみていくことにする。

なお、利昌工業の現在の概要は、別掲のとおりである。

利昌工業（株）の概要

創 業 大正10年10月（創業者利倉駒二郎）
設 立 昭和16年3月
社 長 利倉暁一
本 社 大阪市
資本金 2億円
売上高 161億円（昭和59年4月期）
従業員 543人（昭和59年10月現在）
工 場 尼崎，滋賀，甲賀
事業および製品
電子材料（プリント配線用銅張り積層板など）
電子部品（半導体信頼性試験用ボード，LSI用パッケージ）
電気絶縁材料（積層板，積層棒，積層管など）
電気機器（エポキシ注型トランス，エポキシ注型計器用変成器など）
工業用プラスチック製品（注型ナイロン製品など）
その他（ガソリンスタンドなど）

2. 電子材料への進出

重電構造不況論

利昌工業は昭和31年の売上3億1,900万円から昭和37年の8億7,400万円へと順調に成長軌道の上を走ってきたが、景気後退の昭和38年には一転して5億3,600万円へとじつに4割近い売上減に直面することになった。とくに同社の主要得意先の重電各社は重電構造不況論といわれるほどの深刻な不況に見舞われた。

昭和36年7月には創業者社長の利倉駒二郎を失っており、後を継ぐべき利倉暁一（当時常務，昭和45年7月社長就任）はいっそう危機感を強めていた。こ

の不況にいかに対処すべきを考えめぐねて、ある重電メーカーの社長に相談に行った。その社長も経営者としてはかつて経験したことのない不況であるとのことで、利倉は自分の頭で考えるしか仕方がないと結論を得て、つぎの一連の不況対策を打ち出した。

- ・販売網の充実（3営業所の新設、台湾、香港に代理店を設置など）
- ・絶縁材料のほかに合成樹脂と電気機器の二つの部門を育成し、経営の柱を1本から3本にする。
- ・研究開発体制の確立（昭和37年、鉄筋3階建の研究館完成）
- ・遊休土地を活用して非製造分野に進出（ガソリンスタンド、モータープールなど）
- ・企業理念の明文化

不況対策として打ち出された経営の3本柱への転換は、新たに柱にすえられた二つの部門の発展意欲を大いに刺激したことはいうまでもないが、絶縁材料部門にたいしても大きな刺激をあたえ、弱電分野への進出を促すことになった。

このように、弱電用の電子材料への進出は、昭和37年の重電不況にたいする対策の一環として生まれてきたのである。

隣接分野への進出

昭和37年に進出した弱電用の製品は、既述のとおり、フェノール樹脂製のパンチング用積層板薄板とプリント配線用銅張り積層板である。薄板は、パンチング加工されて、スイッチ、ボリューム、小型モーターなどの部品として使用されたり、ラジオ、テレビ、テープレコーダーなどの入出力端子の端子板などとして使われる。もう一つの銅張り積層板のほうは、プリント配線の基板に使われるもので、テレビ、ラジオ、VTRなど家庭用の無線機器に広く使用される。また、通信機、大型コンピュータ、オフコン、パソコン、ワープロなど産業用の電子機器にも大量に使われる。

では、なぜ弱電用の製品に進出したのであろうか。また、弱電用の製品とし

て、なぜ薄板と銅張り積層板を選んだのであろうか。

利昌工業が弱電用の製品に進出した一つの理由は、弱電も重電と同じ電気の分野であるからである。同社は材料や生産技術の面からいえば化学工業をベースにしているが、製品の絶縁材料は電気機器に使われるものが多く、また主に重電メーカーに販売される。そのため、電気の分野については「土地勘」をもっている。

つぎに、同社の製品のユーザーの日立、東芝、三菱など重電メーカーは弱電部門を有しており、販売先の面でも共通点がある。

第3に、重電は当時深刻な不況に見舞われ、将来についても明るい見通しをもてなかったのにたいして、弱電のほうは個人需要に支えられて比較的堅調な動きを示しており、また将来性も明るかった。同じ電気の分野でありながら、このように産業の成長性に大きいちがいがあったから、成長力ゆたかな弱電のほうに魅力を感じたのは、ある意味では当然であったといえる。

つぎに、弱電用の製品として薄板と銅張り積層板を選んだ理由をみることにしよう。

重電用の絶縁材料として用いられるフェノール樹脂の積層板は、厚さ3mm以上の厚板であるのにたいして、パンチング用の積層板は2.9mm以下で、このため薄板と称される。銅張り積層板の場合には、薄板の積層板の上に銅箔を張ったもので、やはりフェノール樹脂積層板の薄板がベースになっている。このため、重電用の積層板と弱電用の薄板と銅張り積層板とは、原材料、技術、生産設備の面で共通性がある。

まず、原材料についていえば、フェノール樹脂が共通に使用される。利昌工業は昭和10年にフェノール樹脂の製品を手がけるようになって以来、この原材料を長くあつかっているため、深い知識とノウハウを蓄積している。それを弱電用の製品の開発に応用することができたのである。

なお、この原材料についてその後の開発のことをいうと、重電用の厚板に使

われるフェノール樹脂はそのままでは弱電用の製品には使えないことがわかった。油変成フェノール樹脂という新しいタイプのを開発しなければならなかった。これに約1年かかっている。

つぎは積層技術の共通性である。薄板と銅張り積層板はともに積層板であり、これをつくる技術は、絶縁材料の厚板をつくる技術を応用することができた。ただ、弱電用の製品の場合には、打ち抜き特性、反り、寸法安定性、打痕など、絶縁材料の厚板には要求されなかった特性についてきびしく要求されたので、それまでの積層技術をそのまま使うことではすまず、大幅に改良進歩させなければならなかった。

第3番目の共通性は生産設備の共通性である。積層板の生産工程には、反応によってフェノール樹脂をつくる、フェノール樹脂と基材（絶縁用紙、ガラスクロスなど）を組み合わせる、ワニスを含浸させる、塗布乾燥させる、巻き取る、裁断する、加熱加圧してプレスする、などの工程がある。これらの工程は厚板の生産にも薄板の生産にも共通している。したがって、反応釜、含浸マシン、塗布乾燥機、プレスなど生産設備も共通に使える。なお、銅張り積層板の場合には、プレスの工程で銅箔を張ることも同時に行なわれる。

以上からわかるように、利昌工業が弱電用の製品に進出したのは、弱電が重電に近い分野であるからであり、そして、弱電用の製品として薄板と銅張り積層板を選んだのは、原材料、技術、設備などの点で重電用の絶縁材料と共通性があったからである。同社の電子材料への進出は、隣接分野への進出としてみることができるのである。

重電と弱電のちがいに苦労

弱電も同じ電気であり、それに材料や設備の面で共通性があるからと、わりあい安易に考えて進出したところ、じっさいには同じ電気でも重電と弱電とでは大きなちがいがあることがわかり、大へんな苦労を経験することになった。

①変化のテンポのちがい

重電の製品、たとえば大型の発電機を例にとると、1基数十億円もするものがある。その耐久期間は50年は要求されるから、永久保証に近い。そのため、使う材料についてはきびしく吟味される。新しい材料の採用には慎重で、何年もかけてさまざまなテストをくりかえし、データをとり、十分に確信を得た後でないと採用されない。したがって、新しい材料を売り込むことはむずかしい。

その反面、いったん採用されると、その材料は長期にわたって採用されるから、それ以後の品質改善の努力やマーケティングの努力は比較的軽くてすむ。

このように、重電の場合は、保守的で、新しいことに慎重で、変化のテンポはゆるやかである。

これにたいして弱電の場合は変化のテンポはずっと早い。テレビやラジカセを例にとればよくわかるが、毎年のようにモデル・チェンジがあり、回路設計も変わり、部品も変わる。家電製品の場合、品質の保証期間はせいぜい数年で、重電製品に比べてずっと短い。そのため、新しい材料や設計を採用することに積極的である。

利昌工業が弱電の分野に進出してまずとまどったのは、この変化のテンポのちがいであった。弱電のはやい開発のテンポについていけなかったのである。

②品質についての考え方のちがい

利昌工業の社員は重電用の製品づくりの長年の経験によって、いいものをつくるクセがついている。時間をたっぷりとかけ、素材を厳選し、コストのことをあまり考えず、とにかく最高の性能のものを開発し、つくるという発想のクセである。

ところが、弱電の場合には品質についてこれとはちがう発想が要求される。

まず第1に、最高レベルの品質をとことん追求するのではなく、一定の品質水準をクリアするものをつくるという考え方である。「いいものをつくる」という重電の考え方にたいして、「悪いものをつくらない」という発想が要求されるのである。

つぎに、コストとのかね合いが重視される。いくら品質がすぐれていても、コ

ストが高ければ駄目である。弱電製品ではコストの重要性は格段に高いのである。

第3に、生産工程への配慮が要求される。部品や完成品に材料として使われるが、その部品や完成品の生産の能率的な遂行に貢献することも要求される。プリント配線用の銅張り積層板についていうと、絶縁性など電氣的性能だけでなく、生産工程での打ち抜き特性や積層板の反りなど電氣的性能以外の特性についても注意をむけなければならない。

弱電の部品メーカーやセットメーカーから苦情をいわれると（利倉によると、当時は文句ばかりいわれていたという）、利昌工業の技術者はつい、そんなことはそれほど重要ではない、と考えてしまい、対応がおくれたり不十分になったりしがちであった。

③生産管理と品質管理の面のちがい

重電むけの製品には注文に応じて設計し、つくるという単品ものがけっこう多い。そのため、すぐれた一人の技術者なり職人がおり、他に何人かの補助の人間がおればそれでよかった。

これにたいして弱電用の製品は典型的な量産品である。大量につくるから、さきに見たように「悪いものをつくらない」ことが大切になる。一定の品質水準に合格する製品を能率よく大量に継続的に生産することが、生産管理と品質管理の目標になる。

この目標を達成するには、ひとにぎりの人間がいかにすぐれた技術や能力を有していても、それだけでは十分でない。開発と生産の全プロセスを一定のレベルにそろえなければならない。研究者や技術者だけでなく、作業員から検査員まで全員が一定レベル以上の知識と技能を身につけていることが要求される。これを実現するには時間がかかり、それまではさまざまな問題で苦労しなければならない。

不良の重大事故

弱電用の製品に進出したのは昭和37年で、2年後の39年には銅張り積層板で

4,000万円の売上をあげている。全売上の約5%である。重電との相違のために前述のようなさまざまな苦労を経験しなければならなかったが、弱電業界の成長という好環境の中で、売上を順調に伸ばすことができた。昭和44年には弱電用の電子材料は約7億円の売上をあげ、全売上の4分の1を占めるまでに成長をとげた。電子材料の内訳は、銅張り積層板4億円、薄板2億円、ゴム張積層板1億円で、銅張り積層板が電子材料の中で主力製品であった。

いよいよこれから本格的な成長期を迎えるという昭和45年のはじめに大事故が発生した。セットメーカーに納入した銅張り積層板に、銅箔の接着力が弱かったため、大量に不良が発生したのである。不良の原因はその銅箔を納入したメーカーにあったが、受入検査で見えできず、その不良を知らずに銅張り積層板を生産し、それをセットメーカーに納入してしまった（正確には、利昌工業の銅張り積層板がプリント配線板加工会社によってプリント配線板に加工され、それがセットメーカーに納入される）。納入後に不良がわかったのである。

プリント配線板にトランジスタ、コンデンサー、抵抗器などをつけたもの全部について補償を要求され、それに応じなければならなかった。当時の売上高は約20億円であったが、この不良の直接の損失は約2億円にのぼった。年商の1割である。

この直接の損失に信用失墜の損失が加わった。昭和44年5月期に4億円であった銅張り積層板の売上が、翌45年5月期には2億円に半減し、さらに次の46年5月期にも半減して1億円になってしまった。「重電屋にはやはり弱電ものは無理か」といわれたりもした。

社長の利倉はこの大事故に直面して、「うちには弱電むけの仕事は体質に合わないのだろうか。しかし、それでも弱電分野はやらんとあかん」と、弱電進出の決意を再確認している。

重電は構造不況産業でないことは明らかになったが、成長産業でないことははっきりしている。これにたいして家電と産業用エレクトロニクスは成長分野

で、その将来は明るい。なんとでも電子産業に足場をつくっておかなければならない。弱電ものをやめるわけにいかない。大事故にあっただけで弱電進出の決意は強固になったのである。

この不良事故の発生を契機に、全社が猛反省し、重電意識から弱電意識への意識転換が急ピッチですすむことになった。まさに、禍を転じて福となす、であった。

時間とユーザーによって意識を変えられる

昭和46年に1億円にまで激減した銅張り積層板の売上は、47年2億6,000万円、48年6億1,000万円と急ピッチで回復し、49年には13億円にはねあがった。不良事故の後の猛反省と意識改革の効果がはっきりと出たのである。

利倉は意識改革についてつぎのように語っている。「けっきょく時間が解決してくれたのではないかと考えています。スローガン、会議、社内報、キャンペーンなど、ありとあらゆる方法と機会をとらえて重電体質からの脱皮を説いてきましたが、やはり10年近くかかってしまいました。そのときに不良事故が発生し、いっきに意識改革がすすんだということでしょう。」

また、ユーザーの役割の重要性をつぎのように強調している。「ユーザーによって意識、体質を変えられたといてよいと思います。ユーザーは遠慮しませんからね。そら、ボロクソにいきますよ。まあ、うちがよかったのは、あきらめずについていったことぐらいではないですか。」

ここでユーザーとは、弱電のセットメーカーや部品メーカーをさす。そのユーザーの調達担当者は製品改良についてつきからつきへと要求を出してくる。利昌工業が「それは無理です」と答えると、かれらは「A社ではこういうものができているんですよ」と逆襲してくる。こういうやりとりのくりかえしで、ユーザーからしゅうハッパをかけられ、競争メーカーと切差琢磨しながら、開発要求やコストダウンの要求に応じていかなければならなかった。

利昌工業が銅張り積層板に進出した当初は、アメリカのほうがずっと進んでい

た。ところが、ユーザーのきびしい要求に無我夢中で対応しているうちに、いつのまにかアメリカに追いつき、いまやアメリカを一步リードするところまでになっている。

なお、ユーザーによってきたえられ、意識を変えられたのは、利昌工業にとどまらず、同社に原料（銅箔、樹脂、グラスファイバー、絶縁用紙など）を納入している原料メーカーや関連企業にもおよんだ。

原材料の受入れ体制の刷新

不良事故の直接の原因は、さきにのべたように、銅箔の接着力の弱いことに気づかずに銅張り積層板を生産したことにあった。つまり、原材料の受入検査体制の不備に原因があったのである。

その受入検査は、重電部門の受入検査をならったものである。重電部門の場合、長年にわたって使い慣れ、十分に知りつくした原材料ばかりである。それに、調達先も10年、20年と取引をつづけている昔なじみの取引先ばかりで、これについてもよく知っている。そのため、受入検査といっても抜き取り検査で、それも形だけの検査になりがちであった。そういう検査でも十分やれるのである。

ところが、銅張り積層板の場合、あまりよく知らない原材料も使う。原材料の中には技術的に未成熟な製品もふくまれている。不良事故の原因になった銅箔もそういう新しい原材料であった。銅メーカーにとっても新しい製品で、まだ未成熟なところを残していた。そういう新しい、よく知らない原材料を受け入れておきながら、受入検査のやり方は重電方式を踏襲していたのである。

不良事故の後、さっそく原材料の受入検査はきびしいものに改められた。

研究開発を重電と弱電に分ける

不良事故を直接の理由にしてとられたいま一つの対策は、研究開発を重電担当と弱電担当に組織的に分けたことである。それまでは組織上は一つで、同じ人間が重電と弱電の両方の仕事にたずさわっていた。これは、重電と弱電は同

じ電気であり、原材料もともにフェノール樹脂とかエポキシ樹脂（その後エポキシ樹脂を原材料とする銅張り積層板がつくられるようになった）であるから、研究開発も共通してやれると考えられたからである。

研究開発が重電と弱電で共通していると考えたことについて、利倉は「錯覚だった」と反省している。「無知でした。しかし、無知だったからこそ弱電に進出できたともいえます」と語っている。すでにみたように、重電用の絶縁材料の経験を通じて蓄積した技術と生産設備という経営資源を活用できると考えたことが、弱電用の製品への進出の一つの理由であったのである。

ところが、進出してみると、たしかに共通の面もあるが、相違点は大きいことがわかった。とくに、ユーザーの急テンポの開発要求に対応するうえで、重電との共通性の意識が支障になった。重電と弱電の間に負の相乗効果（シナジー）が発生したのである。このマイナスのシナジーを取りのぞくために、弱電の研究開発を重電のそれから分離することが決定されたのである。

なお、マーケティングは進出当初から弱電と重電は分かれていた。重電担当者と弱電担当者は行き先がちがうから、この組織分化は当然のこととして行なわれたが、これは正解であった。重電業界での営業の経験しかもたなかった利昌工業の場合、弱電用の製品の売り込みは重電用の製品よりずっときびしいから、もし組織を分けていなかったら、むずかしい弱電をさけて重電のほうに力を入れることになり、弱電の売上の伸びは実績よりずっと緩慢になっていたことであろう。

3. 大企業との競争戦略

危機意識の効果

弱電用の主力製品であるプリント配線用の銅張り積層板の競争企業はいずれも大企業である。日立化成工業、松下電工、住友ベークライト、三菱瓦斯化学、東芝ケミカル、新神戸電機、鐘淵化学工業（昭和59年のシェア順、利昌工業は

4位）が競争企業で、利昌工業のみが中堅企業である。

銅張り積層板は家電と産業用エレクトロニクスの急成長に対応してめざましい成長をとげてきた。昭和40年には153トン／月であったのが、現在（59年9月）は2,497トン／月の規模に急拡大している。利昌工業はこの成長分野において昭和40年代半ば以降10パーセント前後のシェアをあげ、有力企業の地位（現在4位）を占めてきている。

では、中堅企業の同社は大企業を相手にいかなる競争戦略を展開してきたのであろうか。

利倉が競争の武器として第1にあげるのは、危機意識である。

競争相手はいまみたようにすべて大企業である。たんに大企業であるだけでなく、企業グループを背後にしており、主たるユーザーは同じ企業グループのセットメーカーであり部品企業である。松下電工を例にとれば、松下グループに属しており、松下電器産業をはじめ松下グループ各社に安定したマーケットを確保している。

これら大企業に立ちむかわなければならない利昌工業は、たんに企業規模が小さいだけでなく、バックに企業グループを有していないまったくの独立企業である。そのため安定的な受注先といえるものがない。

このようにきびしい競争環境におかれているため、社長以下全員が危機意識をもっている。利倉によれば、その危機意識が社員の結束を高め、やる気を生み、ユーザーへの対応をスピードアップするのに貢献しているという。

無形資産の強味

競争の第2の武器は、利倉が「無形資産の強味」とよんでいるものである。かれによれば、人材、設備、資金力など有形の経営資源では、競争企業に劣ることは認めざるをえない。しかし、社員が熱心であること、セクショナリズムがないこと、決断がはやいこと、自由奔放にやれること、労使関係がよいことなど無形資産の面ではけっして見劣りしない。むしろ自社に歩があると

いう。

研究開発で勝負を決めるのは、学位をもつ研究者の数ではない。研究者や技術者が熱心であることが勝負の決め手であるという。利倉の持論である。

銅張り積層板の製品開発のプロセスでは、根気のいる実験のくりかえしが重要である。同じような実験を材質を変え、温度を変えるなど条件をさまざまに変えてくりかえし行ない、データをとり、比較する。この実験のくりかえしを、バカにしないで忠実にくりかえす熱心さが要求されるのである。

つぎに、利昌工業は資本金2億円、従業員550人と企業規模は比較的小さく、またオーナー経営者が強力なリーダーシップを発揮しているので、部門間のセクショナリズムはなく、決断もはやい。状況の変化に全社員が一致団結してクイックレスポンスをはかりやすい。これにたいして大企業の場合には官僚主義の弊害を被りやすいし、いわゆるサラリーマン社長のリーダーシップはかならずしも強力でない。

また、競争企業はすでにみたように企業グループをバックにしている。その企業グループには銅張り積層板やそれに関連する製品をつくっている企業は1社だけではない。そのため、グループにおける役割分担というものがおのずとできており、関係する企業の間では相互の調整が行なわれる。これにたいして、利昌工業は特定の企業グループに属していないから、自分で自由に考え、その考えを誰にも遠慮することなく自由に実行できる。どこからも援助をえられないが、自由奔放に戦略を立て、実行できるというメリットがある。この自由さは、企業の活性化にもつながる。

最後に、利倉が自慢の無形資産は労使関係の良いことである。昭和30年に200余日にわたる長期の労働争議を経験したが、その試練を経て労使双方が努力し、労使協調を実現し、今日に至っている。労働問題に苦しめられている企業や制約的な労働協約を結んでいる企業が目からすると、よい労使関係は大へんな値打ちの資産である。

設備投資で先行

中堅企業がとる競争戦略としてはニッチ戦略が代表的である。主たるマーケットや製品は大企業にゆずり、自分は大企業が手をつけずに残すマーケットのすき間、製品のすき間をねらう戦略である。

ところが、銅張り積層板にかんして利昌工業がとってきた競争戦略は、ニッチ戦略ではなかった。真正面から堂々と大企業に競争を挑む戦略であった。そして、競争相手につねに設備投資の面で一步リードすることを戦略の中心にすえてきた。

利昌工業の銅張り積層板をふくむ積層板の生産は、昭和38年には月産30トンであったのが、41年には3倍の90トンに伸び、さらに42年に150トン、43年には200トンへと急増した。この生産急増は弱電の需要の急成長によってもたらされたが、タイムリーな設備投資があったことも見逃してはならない。

業績の落ち込みが昭和37年末で底をつき、やがて上昇線をたどりはじめた昭和38年から39年にかけて、相次いで積層板の設備投資を行なった。すなわち、樹脂の反応濃縮装置、塗布機、シリコンガラス積層板用乾燥機、フェノール樹脂混合装置（以上昭和38年）、積層板用の新鋭15段プレス（39年）、である。

当時はまだ積層板の大部分は重電用の厚板で、その厚板も13億円（昭和38年）の売上で、全売上の4分の1程度にすぎず、主力製品ではなかった。その積層板のために設備投資を行なったのである。

他社が先行きについて逡巡しているときに、思い切って設備投資を実行したため、昭和41年以降の需要の伸びにこたえることができ、昭和41年に8社中7位であったシェアを昭和43年末には3位にまで大幅に引き上げることができた。

さて、積層板は銅張り積層板を中心にその後も増え、昭和44年には月産200トンを超えるに至り、尼崎工場能力（月産200トン）は限界にきた。そこで応急策として、昭和44年11月に約1億円を投じて能力アップをはかり、月産能

力を250トンに引き上げた。

この応急措置をとった後、ただちに本格的な増設を計画し、実行した。その増設計画の内容はつぎのとおりである。

1. 自動化をはかり、従来の2分の1から3分の1の人員でプレス作業をする。
2. 新しいプラントの生産能力は月産250トンで、現有の250トンと合わせて500トン（業界で1～2位）にする。
3. 今後の産業用エレクトロニクスの発展に対処できるようにエポキシ樹脂の積層板など高性能積層板の製造も可能なものにする。

昭和45年9月に完成したこの設備は弱電用の積層板専用で、30段2基連続自動プレスを主内容とするもので、規模、生産性、品質管理などの点からみて、世界トップ・クラスのプラントであった。このプラントのために3億円が投じられた。

これらの一連の設備投資について利倉はつぎのようにのべている。「当時はいろいろクレームがあったり苦勞が多く、採算も十分とれていませんでしたが、銅張り積層板の将来性は確信していました。ほかの方より早い時期に将来性を確信しましたね。この点は自慢してもよいでしょう。それで、思い切って設備投資したんです。」

銅張り積層板はその後も順調に成長をつづけ（昭和45年の不良事故で一頓挫を余儀なくされたが）、昭和51年には16億5,000万円の売上をあげるまでになった。そこで昭和52年3月には、滋賀工場内に銅張り積層板を中心にする積層板工場を新たに建設した。設備投資は約10億円であった。なお、当時の売上は全体で62億円であった。

この設備投資を決定した昭和51年7月、利倉はつぎのようにのべている。「プリント配線用銅面板の業界で生き残るためには、シェア（市場占有率）が大切なのだ。全体の需要が将来とも伸びると考えられ、競合他社も増設しよう

と思っている中で目先の採算だけを考えて、小さくバランスをとろうとすると、やがて蹴落されてしまって完全に脱落する。」（『利昌工業60年の歩み』p. 240）

以上みてきた一連の設備投資は積極果敢であるが、競争相手はいずれも大企業である。はたして成算があったのだろうか。利倉はあるという。そしてつぎの二つの条件を指摘している。

一つは、競争企業の全体と真正面から競争するのではなく、銅張り積層板を担当する特定の部門ないし事業部を相手に競争するという条件である。利昌工業がいかにその無形資産ですぐれたものを有していても、大企業を相手にまともに競争すれば、勝ち目はまずない。同社にとって幸いなことに、銅張り積層板の部門や事業部を直接の相手に競争すればよいのである。とすれば、相手が5億円の投資をすればこちらは6億円の投資で対抗し、相手が10億円で増設をはかれば12億円の増設で対抗することも可能になる。

もう一つの条件について、利倉は「豆腐屋に10億円放りこむ奴はいない」といういい方をする。昭和40年代には、銅張り積層板はまだ大型の成長商品としての評価が確立するまでに至っていなかった。利倉は早くからその将来性を確信していたが、かれはまだ少数派であった。そういう状況であったから、他社では銅張り積層板を全社的な戦略事業として位置づけ、ヒト、モノ、カネを全社的に大量に投入する行動はまだとられなかったのである。

なお、昭和50年代に入ると、この二つの条件はしだいに成り立たなくなり、そのために利倉はその競争戦略を根本的に再検討することを余儀なくされるようになる（この点はずぎにのべる）。

4. 電子部品に転進

小さなウスの危機感

利昌工業は昭和58年よりバーンインボード（半導体信頼性試験用ボード）の製造販売を開始している。これは半導体の試験装置の部品である。つづいて59

年よりLSI用パッケージの製造販売を開始している。

同社の主力商品に育った銅張り積層板は成長商品で、今後も大きな伸びが期待できる。それなのに電子部品に進出したのである。なぜか。

「豆腐屋に10億円を放りこむ奴はいない」と利倉はつねづねいつてきたが、昭和50年代に入ると銅張り積層板は「豆腐」ではなくなり、大手の競争企業がこれに巨額の設備投資をするように変化してきた。この事業を戦略事業に位置づけ、全社をあげて取り組む姿勢を固め、50億円、100億円の設備投資を計画するところが出てきた。10億円どころの話ではなくなり、1桁金額が大きくなってきたのである。

昭年40年代には、銅張り積層板の事来部ないし部門を相手に競争を展開してきたのが、この製品が全社的な成長分野として位置づけられるようになったため、企業全体ととともに競争しなければならなくなってきた。

ここに至って中堅企業の利昌工業は大企業との競争に危機感を深めるようになった。利倉はこの危機感を、「大きなウスと小さなウスをすり合わせていると、そのうちに小さなウスのほうはなくなってしまふ」と表現している。

危機感はすでにみたように、社員を動機づけ、一致団結させる効果をもつが、こんどは同じ危機感でも性格がより深刻になり、社長としては戦略を根本的に再検討しなければならないと考えるに至ったのである。この再検討の中から新分野への進出という考え方が生まれ、そして具体的な商品として電子部品が開発されてくるのである。

ところで、銅張り積層板は主力商品で、これには今後も注力し、業界での地位を維持しなければならない。しかし、従来のように競争企業にたいして積極果敢な設備投資を先行してリードするという攻撃的な戦略はとりにくい。中堅企業の技術力や機動力を活かした戦略をとる必要がある。

しかし、この製品が高成長商品としての評価を得るにつれて、各社がこれに全力をあげて取り組んでくるので、利昌工業としてはどうしても防戦にまわるこ

とになる。防戦にまわることは企業の活性化という点で好ましいことでない。社員
の志気を鼓舞し、活気ある組織風土をつくりあげるためには、攻撃することが
必要である。部品に進出することを決定した一つの理由は、攻撃の部門をもつ
ことによって企業の活性化をはかるためであったのである（なお、多角化戦略
としては部品に進出することを決めており、電子部品に限定しているわけでは
ない。）。

利昌工業にとって部品はまったく新しい分野で、実績はゼロである。部品に
進出すれば、既存の部品業界に攻撃をしかけることになる。これが企業の活性化
にプラスに作用する。利倉はつぎのようにいう。「防戦一方では疲れる。活性化
をはかるには攻めていかないとダメだ。」

部品に進出を決定したいま一つの理由は、高付加価値商品を手がけることに
あった。

利昌工業の製品は電機企業に販売されるが、製品の原材料のほとんどは化学
品である。そのため、昭和48年秋からのオイル・ショックによって原材料価格は
はね上がり、同社は苦境に立たされた。重電用の絶縁材料も弱電用の銅張り積層
板や薄板もともに材料で、付加価値はあまり高くないから、原材料価格の急騰
をまともに受ける羽目になった。「あのオイル・ショックのときは、材料屋の
悲哀が骨身にしみました」と、利倉はのべている。

大企業の強味はその資本力にあるから、中堅企業は資本力で勝負すべきで
ない。利倉は自社がめざすべきものは、「……多少人手はかかっても、高度
な技術が必要で一商品の売上げが5,000万～1億円／月の、多種少量生産型
高付加価値商品」（『利昌工業60年の歩み』p. 285）とのべている。

部品は材料に比較して付加価値が高いから、材料屋からの脱皮をはかり、中
堅企業の強味を活かせる分野である。

商品を見つけるのに7、8年かかる

利倉が部品進出を決意したのは、第一次オイル・ショックからまもない昭和

49年ないし50年であった。部品第1号のバーンインボードができたのが昭和58年であるから、進出を決意したときから約10年がたっている。

当初は利倉自身、部品に進出すべきであると考えても、その決意はかならずしも強固なものではなかった。役員会、部課長会など機会をとらえて部品進出の必要性をみんなに説いているうちに、決意はしだいに強固になってきた。「新しいことやるには、まず自分を洗脳することが必要である」（利倉）という。そのためには、みんなの前で自分の考えをのべることが役に立つ。社長であるから、みんなの前で公言したことをそうかんたんに変えたり引っこめたりできない。やりぬかなければならない。

4、5年みんなに部品進出を訴えているうちに、社員のほうもだんだん本気になってきた。そして、有望な商品のネタをさがしはじめた。営業マンがユーザーをまわるとき、ユーザーのふともらす話しに「きき耳を立てる」ようになってきたのである。

昭和56年ごろ、アメリカのユーザーに売りこみをしていた営業マンが、「どうもバーンインボードというものがあり、われわれの材料がそれに適しているらしい」との情報をもって帰ってきた。この情報からバーンインボードが誕生したのである。

当時、利昌工業が開発した高耐熱エポキシ樹脂の板が、通常のエポキシ樹脂のものより割高にもかかわらず、アメリカに売れていた。それが何に使われるのかわからなかった。そういうときにさきほどの情報が入り、調べてみると、バーンインボードに使われていることがわかったのである。

ところで、営業マンがバーンインボードの情報をもち帰ったのは、何か有望な商品はないかといっしょうけんめいさがしもとめていたからである。明確な問題意識をもっていったから、すぐその情報に飛びついたのである。

いま明確な問題意識といったが、利倉は部品の探求にかんしてつぎの二つの指針をあたえていたのである。

1. 自社の技術と材料を活かせるもの
2. これからの成長産業の周辺分野

第1の指針は、自社のもてる経営資源を活用できるものをさがすべしという指針である。具体的には、絶縁材料や銅張り積層板などで蓄積した技術や材料の活用である。

いま一つの指針は、成長産業の周辺分野をさがすべしという指針である。部品であっても、ステレオやテレビのようなオーディオ製品の部品は成熟化しているからねらわない。つぎに、半導体、光通信、バイオなど成長産業そのものをやるのではなく、それらの産業で必要になる部品、製造装置、試験装置など周辺分野をさがす。

この二つの指針があたえられていたから、探求の焦点は定まっており、探求の効率も高かったのである。それでも有望な商品を見つけるのに7、8年かかってしまった。

なお、もう一つのLSI用パッケージのほうも、アメリカの企業が利昌工業の材料を使って試作しており、その情報を営業マンがつかみ、もち帰ってきた。

第3の柱に育てる

バーンインボードにしるLSI用パッケージにしる、製品開発そのものは比較的スムーズに進み、短期間で製品が完成した。利昌工業は高耐熱エポキシ樹脂というすぐれた材料を有しており、その材料に若干のアイディアをプラスすればよかったからである。

バーンインボードは、半導体をその上のにせてオープンの中に入れ、半導体の信頼性をテスト（出荷テスト）するためのものであるから、耐熱性がキーフクターをなす。その点で利昌工業の材料が適しているのである。

同社の開発したバーンインボードのうちとくに有望視されるのは、ソケット不用（半導体とボードを電氣的につなぐソケットがない）のバーンインボード

である。このソケットレスのタイプは、ソケットがない分だけコストが安く、そのうえ1枚のボードに多くの半導体をのせてテストできるという二つの特長を有している。利昌工業の営業マンがアメリカでみつけたバーンインボードはソケット付きのタイプであり、ソケットレスのものは同社が世界ではじめて開発したものである。

もう一つのLSI用パッケージにおいても、利昌工業の高耐熱エポキシ樹脂の特性が活かされている。LSI用パッケージはセラミック製からプラスチック製へ、またその端子形状もDIP型からフラット型とピングリッドアレイ型へとその流れが変わってきているが、同社の開発したのはプラスチック製のピングリッドアレイ型である。

ピングリッドアレイ型は、コンピュータをはじめOA機器を中心に需要が急増しているが、もっかのところ大半はセラミック製である。これにたいして利昌工業のプラスチック製のものは、セラミック製に比較して、30パーセント以上安い、設計から製作までの日数が3週間と2分の1から3分の1に大幅に短縮できる、という二つのメリットを有している。

なお、バーンインボードとLSI用パッケージの製造には、ノンフローの技術（積層のさい樹脂をほとんど流動させないで一体成型する技術）が活かされている。この技術は積層板の生産の中で蓄積してきた生産技術である。

部品のうちとくにLSI用パッケージには大きな期待がかけられている。既存のセラミックのパッケージにたいして強力なコスト競争力を有しているからである。サンプル的に生産している今でも、セラミックのものより30パーセントほど安い。セラミック製は長い歴史をもち、研究しつくされているから改良の余地はそれほどあるとは思えず、またすでに大量生産されているから、コストダウンの余地も大きいとは考えにくい。これにたいして利昌工業の製品はまだ開発したばかりで、改良の余地はたくさん残っている。また、量産化によるコストダウンの可能性も大きい。したがって、同社のパッケージのコ

スト競争力は今後いっそう強化されると予測できるのである。

本年（昭和60年）3月の完成を目標に現在滋賀工場内にパッケージの工場を建設中であるが、その生産能力は月産20万個である。利倉は2、3年のうちには月産100万から200万個の生産に拡大しなければならないと予測している。月産100万個とすれば売上規模は100億円（年商）、200万個で200億円であり、現在の銅張り積層板を上まわる規模の大商品に育つことが期待されている。

このLSI用パッケージともう一つのバーンインボードは絶縁材料や銅張り積層板など材料に比べて付加価値が高く、それだけに利益率も高い。利昌工業の現在の利益率（売上経常利益率）はほぼ10パーセントであるが、現在の製品ではこれ以上に改善することはむずかしい。部品の売上げを伸ばすことによって利益率の向上をはかることも、部品進出の一つのねらいである。

5. 重電用は絶縁材料から電気機器へ

利昌工業は弱電用の銅張り積層板の急成長によってすっかり企業の性格を変えてしまったが、創業以来の製品である重電用の絶縁材料はなくなったわけではない。現在でも全売上のうち10パーセント近くを占めている（昭和59年4月期で約11%）。そして、絶縁技術をベースに電気機器に進出をとげている。

絶縁材料から電気機器への展開の跡を整理すればつぎのとおりである（かっこ内は製造販売開始年）。

活線工具（昭和31年）

コンデンサー型ブッシング（昭和35年）

計器用変成器（昭和37年）

レジン碍子（昭和42年）

トランス（昭和50年）

進相用コンデンサー（昭和60年、予定）

これら電気機器は全売上の15パーセント近くを占めるまでに成長しており

（59年4月は8.6%に低下）、絶縁材料とならぶまでになっている。

これら電気機器は、絶縁材料の研究開発と生産の中で蓄積されてきた絶縁技術がベースになっている。

活線工具は、それまで送電を中止して行なわれていた送電線の修理作業を、電流を通じたままできるようにしたものであるが、これには利昌工業が昭和25年に開発した絶縁材料「ウッドライト」（木材の単板にフェノール樹脂をふくませ、これを積層して高圧プレスした強化木）が材料として使われている。

昭和35年に開発されたコンデンサー型ブッシングは、変電所の変圧器やしゃ断器等に用いられる角状の絶縁体である。なお、このブッシングは当初フェノール樹脂製であったが、その後絶縁性能のすぐれたエポキシ樹脂が開発されたので、昭和50年頃よりエポキシ樹脂製にかわった。

つぎの計器用変成器（電流計や電圧計のためのトランス）は、配電盤などに使用されるが、エポキシ樹脂（高い絶縁性能をもつ樹脂）を真空注入の方法で成型してつくる。利昌工業ではエポキシ注型（casting）計器用変成器とよんでいる。このエポキシ樹脂注型による絶縁という技術は、同社が誇る絶縁技術で、これ以後の電気機器の展開の基礎を提供するものである。

昭和42年より製造販売を開始したレジン碍子は、エポキシ樹脂の注型による碍子で、通常の磁器碍子に対抗するものである。

配電用大型トランスは、やはりエポキシ注型のトランスで、西ドイツのメイ&クリステ社（May & Christie GmbH）からの技術導入にもとづいて国産化したものである。利昌工業はトランスの専門メーカーではないが、専門メーカーに先がけエポキシ注型トランスの国産化をなしとげ、当時大きな反響をよんだ。

今年（昭和60年）から製造販売を予定されている進相用コンデンサーは、やはりエポキシ注型による絶縁の技術を応用したものである。いま市場に出まわっているコンデンサーは、絶縁に油を使用しているのにたいして、このコンデン

サーはエポキシ樹脂を絶縁材料にしており、オイルレスである。オイルレスのコンデンサーとしては世界はじめての製品である。

以上からわかるように、これらの重電用の電気機器は絶縁技術をベースにしている点で共通性を有している。とくにエポキシ樹脂の注型による絶縁という技術が利昌工業の絶縁技術の中核をなしており、その技術が重電用の電気機器のベースになっているのである。

ところで、弱電用の銅張り積層板は急成長をとげたのにたいして、これら重電用の製品の伸びはそれほどでもない。昭和50年4月期から59年4月までの9期の伸びを比較すると、重電用の絶縁材料は1.1倍、電気機器は2.1倍であるのにたいして、弱電用の電子材料（大部分は銅張り積層板）はじつに10.7倍である。明らかに重電用の製品は低成長商品である。では、なぜ低成長の重電用の製品をつづけるのであろうか。ヒト、モノ、カネの経営資源を重電から引き揚げて銅張り積層板など弱電部門のほうに投入するほうがよいのではないか。

利倉は重電部門をつづける理由の一つとして、愛着と使命感をあげている。創業以来の重電部門には愛着があり、成長性が不高いからといってかんたんにやめられるものではない。それに、絶縁技術をベースに新しい製品を開発して世の中に送り出すことは、絶縁専門メーカーとして生まれ、大きくなってきた利昌工業にとっては、一つの社会的使命でもある。もちろん利益をあげなければならないが、利益をあげているかぎりこれからも重電部門をつづけていく考えであるという。

今年（昭和60年）から製造販売を開始するコンデンサーは、約10年前に研究をスタートさせている。そのときの動機は、「なぜコンデンサーだけオイルレスにならないのだろう」という疑問であった。オイルレスの技術（エポキシ樹脂注型による絶縁の技術はオイルレスの技術）を応用すれば、コンデンサーもオイルレスのものができるのではないか、あまり売れなくてもよいから研究してみよう、こういう気持で研究をスタートさせたのである。ここには絶縁技術への愛着と強い自信がうかがえる。

なお、じっさいに製品が完成すると、オイルレスのコンデンサーは市場的にもかなり有望であることがわかった。もっと高いものになるだろうと思っていたところ、オイルを使う在来品とあまりちがわない値段でできることがわかったからである。

6. 多角化にみる論理とリーダーシップ

トレンドと状況を読む

利昌工業は中堅企業である。中堅企業に一般的にあてはまるように、同社においても社長の役割は決定的に重要である。同社の多角化における利倉の行動をみると、一つの注目できる特質は、長期のトレンドを的確に予測し、また競争環境の変化など状況を分析的に読む能力にすぐれていることである。

弱電用の製品に進出を決定したのは昭和37年であったが、かれがこの決定をしたのは、重電の成長鈍化と弱電の高成長というトレンドを的確に予測したからである。

いま、的確に予測したといったが、じつはこのトレンドはすでに当時かなり一般的に議論されており、多くの人がそうなるであろうと予測していたトレンドであった。利倉は「常識的に予測しただけ」とのべているように、このトレンドを予測するのに特別の予測力や先見力は必要ではなかった。こんにちの産業用エレクトロニクスの発展まで予測することはできなかったかもしれないが、家庭用の電子機器を中心とする弱電産業ないしエレクトロニクス産業の将来の成長性を予測することは、それほどむずかしいわけではなかったといえる。

つぎに、昭和40年代末から50年代はじめにかけて部品への進出を決定するが、この決定は銅張り積層板の競争環境の質的な変化に気づいたためである。大企業が総力をあげて取り組んでくることが予測され、中堅企業の利昌工業がこの分野だけに注力することの危険を考えたからである。

この競争環境の変化の読みは、さきの弱電の成長性を予測するよりはむしろか

しなかったかもしれないが、中堅企業は大企業の主力製品と真正面から競争することはさけるべしという考え方は、中堅企業論では常識の一つであり、特別に新しい考え方であるわけではない。したがって、部品への進出の必要性に気づき、それを決定するためには、特別の能力は必要ではなかったといえるかもしれない。

とはいうものの、弱電の将来の成長性を的確に予測し、また銅張り積層板の競争環境の変化を的確に読んだことは、経営者として誇ってよいことである。

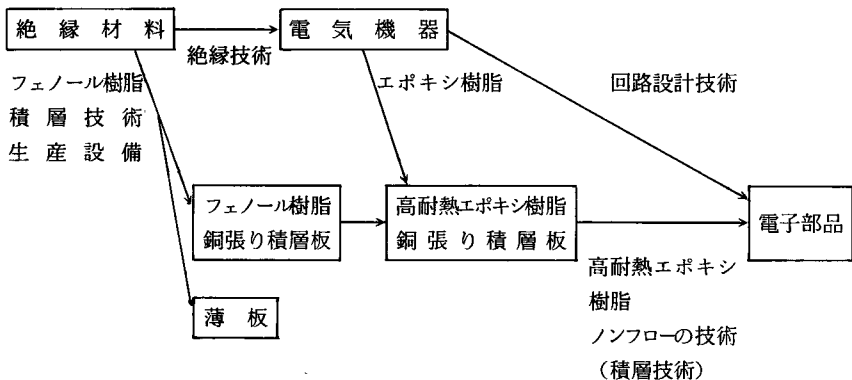
製品展開の順序とシナジー

利昌工業はもともと重電用の絶縁材料の専門メーカーであった。その絶縁材料を起点にして、いまや二つの製品系列の発展の流れがみられる。一つは、弱電用の電子材料と電子部品の流れである。いま一つの流れは重電用の製品で、絶縁材料と電気機器から成る。

ここで、これら二つの製品系列について、製品間の相互関連性を考えてみたい。時期的に新しく開発された製品は、それ以前の製品からいかなるもの（原材料、技術など）を引き継いでいるであろうか。また、重電用の製品と弱電用の製品の間には、いかなる相互関連性があるのだろうか。

製品の発展と製品間の相互関連性の大要は、つぎの図1のように示せる。

図1 製品の発展の流れと相互関連性



まず、絶縁材料から電気機器へという重電用製品の発展をみると、絶縁材料の開発と生産を通じて蓄積した絶縁技術が電気機器に引き継がれている。絶縁材料の絶縁技術を絶縁材料の事業のためだけに使うのではなく、電気機器の開発と生産のためにも利用しているのである。図1の絶縁材料から電気機器へ延びている直線の下に絶縁技術と記されているのは、この相互関連性を示すためのものである。

ところで、絶縁材料と電気機器は原材料、技術、生産設備の点では相互関連性はあまりない。絶縁材料はフェノール樹脂を原材料として積層技術によって生産するものが多い。これにたいして計器用変成器、トランス、進相用コンデンサーはいずれもエポキシ樹脂を原材料にして、それを注型技術によって製品にしたものである。そのため、生産設備も絶縁材料のものは使えない。

これにたいして、絶縁材料から弱電用の電子材料（銅張り積層板、薄板など）への発展においては、すでにくわしくみたように、絶縁材料のための原材料（フェノール樹脂）、技術（積層技術）、設備（反応釜、塗布乾燥機、プレスなど）は相当程度、弱電用の電子材料に引き継がれ、利用されている。ただ、絶縁材料の原材料、技術、設備がそっくりそのまま電子材料に利用できたわけではない。原材料については、油変性フェノール樹脂という新しいタイプのフェノール樹脂を開発しなければならなかったし、積層技術についてもワンランク上の技術にレベルアップさせなければならなかった。また、設備も、たとえば銅張り積層板の場合には、銅箔を張る工程を新たに付け加えなければならぬし、その上、ミクロン単位の精度を要求されるから、全体の生産管理と品質管理の水準を大幅に引き上げなければならなかった。そのため、クリーンルームをつくったり、自動化と連続化を推進しなければならなかった。

さて、現在の主力商品の銅張り積層板は、当初はすべてフェノール樹脂製であったが、昭和50年に高耐熱エポキシ樹脂製のものが開発されて以後、二種類のものがある。後者の原材料の高耐熱エポキシ樹脂は、重電用の電気機

器の原材料として使われるエポキシ樹脂を、その耐熱性を向上させたものである。利昌工業がこの高耐熱エポキシ樹脂を、アメリカの積層板メーカーがこれを使った製品を開発したのを知ってからごく短期間のうちに自分で開発することができたのは、昭和37年のエポキシ注型の計器用変成器の開発以来、長年にわたってエポキシ樹脂を手がけてきた経験のためである。

このように、重電用の電気機器はエポキシ樹脂というものを介して弱電用の高耐熱エポキシ樹脂銅張り積層板につながっている（図1を参照）。

最後に、昭和58年と59年に相次いで製造販売が開始されたバーンインボードとLSI用パッケージは、原材料の高耐熱エポキシ樹脂とノンフローの技術の二つを高耐熱エポキシ樹脂銅張り積層板から引き継いでいる。他方、電気回路の設計にかんしては、重電用の電気機器の電気技術者に助けられている。関連性の強さからいうと、弱電用の電子材料とのむすびつきのほうが強く直接的であるが、電気の回路設計の点で重電用の電気機器とも関連性を有しているのである。

したがって、電子部品は、二つの製品系列のこれまでの発展の成果をともに活かすことによって生み出された製品とすることができるのである。

さて、以上の検討からわかるように、利昌工業の製品の発展は、バラバラに無秩序になされたのではなく、前の製品で蓄積された技術や設備を後の製品が引き継いで利用するというかたちでおしすすめられてきた。原材料、技術、設備といった経営資源の継承と新たな発展が、連鎖的になされてきたのである。

一つの経営資源を一つの製品のためだけに使うのではなく、二つ以上の製品に多重利用するとき、経営資源の利用効率は高くなる。これは二つの製品の相互関連性から生じる効果であり、シナジーという。利昌工業の多角化の歩みには、このシナジーが一つの論理として底流にあるとすることができる。

利倉は多角化の今後についてつぎのように語っている。「電子部品に進出しましたから、いま電子技術者を養成しています。そのうちに電子技術研

究所をつくります。いまあります化学技術研究所と電気技術研究所にこの電子研が加わりますと、将来いろいろのことができるようになると思いますね。」

つぎの多角化は、化学、電気、電子の三つの技術を活かしたものになるとういうこの利倉の発言には、シナジーの論理を追求する姿勢がよくあらわれているといえよう。

決断し、実行し、やりとげる

多角化における利倉の役割でいま一つ注目できる点は、リーダーシップの役割である。

将来を予測したり状況を読むことと、決断し実行することの間には大きな距離がある。利倉が経営者として高く評価されることの一つは、論理的に予測し、考えたことをじっさいに決断し、実行したことである。

もう一つ利倉のえらかったことは、途中でやめないで成功するまでがんばりつづけたことである。

銅張り積層板は昭和40年代に入ると、その高成長性の故に注目をあびるようになり、新規参入する企業が相次いだ。ところが、それらの企業のほとんどは途中でギブアップし、撤退していった。

利昌工業の場合も、進出してから数年は採算がとれなかった。昭和45年には不良事故を起こし、信用をなくし、4億円あった売上が2年つづけて半減して1億円にまで落ち込むという危機を経験している。しかし、利倉は、「私はプリント配線用の銅張り板をやめようと思ったことは一度もありませんでした」と語っている。「電子産業の将来性に確信をもっていましたから、これしかないと思っていました。もしあのとき、こんなに赤字を出すのなら、他にもっとうまい金もうけの方法があるのではないかと賢く考えていたら、撤退していたかもしれません。コケの一念がよかったのでしょう。」

銅張り積層板に進出した企業の多くが失敗して撤退したのになぜ利昌工業は

成功したかという質問に、利倉は、「あきらめずにがんばったからです」と答えている。

部品への進出においても、進出の決定をしてからじっさいに商品の製造販売を開始するまでに10年近い年月がたっている。はじめの2、3年間は「自分を洗脳する」ための期間であり、4、5年目から社員が本気になりはじめる。そして、具体的な商品のネタがもちこまれるようになる。この間、利倉は一貫して部品進出の必要性和意義を訴えつづけた。10年近くあきらめずにがんばりつづけたから、バーンインボードとLSI用パッケージという有望商品を開発することができたのである。

将来のトレンドを予測し、状況を分析的に読み、自社の経営資源との関連性を考え、それにもとづいて決断し、実行した後は、短期の変動にまどわされず、途中の失敗にくじけず、はじめに立てた目標にむかって成功するまでがんばりつづける。これは社長のリーダーシップの重要な側面であり、多角化の成功のキーファクターの一つをなすということができる。

付 記

1. 本稿作成のための研究取材活動

- ・大阪工業会主催の中堅企業経営研究会の例会（1983年10月21日）における利倉一社長の報告「成長企業の経営戦略を探る」（『工業』大阪工業会、1983年12月）。筆者はコーディネータをつとめる。
- ・同研究会の工場見学会で利昌工業の尼崎工場を見学する（1984年7月26日）。筆者がコーディネータをつとめる。
- ・利倉一社長と阪本恭三常務取締役へのインタビューを1984年9月から12月にかけて計3回実施する。

2. 参考文献（本文で引用していないものもふくむ）

- ・H. Igor Ansoff, *Corporate Strategy*, Mcgraw-Hill, 1965. 広田寿亮訳『企業戦略論』産業能率大学出版部、1969年。

- ・伊丹敬之著『新・経営戦略の論理』日本経済新聞社，1984年。
- ・中村秀一郎著『中堅企業論』増補第二版，東洋経済新報社，1972年。
- ・M. E. Porter, *Competitive Strategy*, Free Press, 1980. 土岐・中辻・服部共訳『競争の戦略』ダイヤモンド社，1983年。
- ・吉原英樹，佐久間昭光，伊丹敬之，加護野忠男共著『日本企業の多角化戦略』日本経済新聞社，1981年。
- ・吉原英樹著『中堅企業の海外進出』東洋経済新報社，1984年。
- ・『利昌工業60年の歩み』ダイヤモンド社，1982年。

オーストラリアの銀行部門

石 垣 健 一

第 1 節 オーストラリアの銀行制度

1. 概 観

オーストラリアにおいて法的に銀行の地位を与えられているのは、中央銀行であるオーストラリア準備銀行を除けば、商業銀行、貯蓄銀行およびその他の特殊銀行である。第 1 表はオーストラリアの銀行制度を表に示したものである。

商業銀行は主要商業銀行、州立銀行、およびその他の商業銀行から構成されており、1983年現在全部で11行ある。その内の 4 行、オーストラリア連邦商業銀行 (Commonwealth Trading Bank of Australia)、ANZ 銀行 (Australia and New Zealand Banking Group Limited)、ウエストパック銀行 (Westpac Banking Corporation)、ナショナル・コマーシャル銀行 (National Commercial Banking Corporation of Australia Limited) は主要商業銀行 (major trading banks) と呼ばれる。連邦商業銀行は連邦銀行公社 (Commonwealth Banking Corporation) の一部を構成し、政府保有の銀行である。その他の主要商業銀行は民間銀行である。

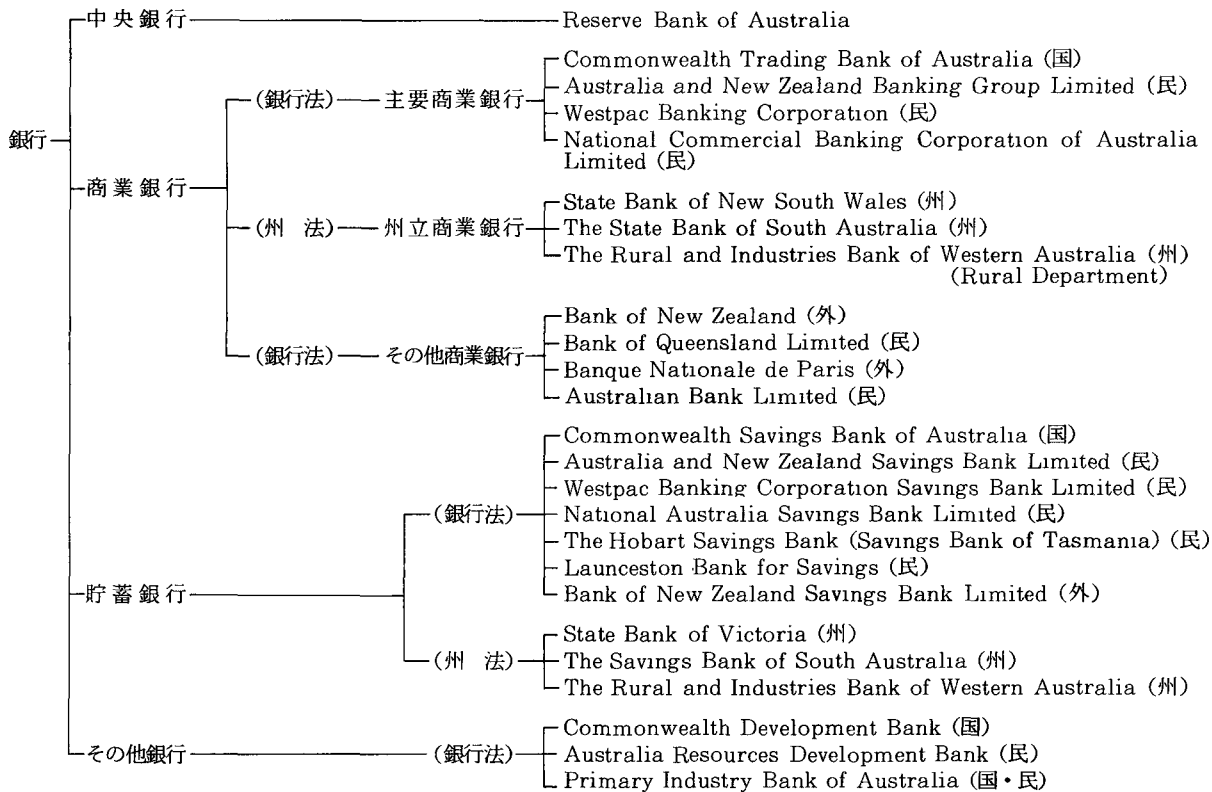
州立銀行の 3 行すなわち NSW 州立銀行 (State Bank of New South Wales)、南オーストラリア州立銀行 (State Bank of South Australia)、西オーストラリア農工業銀行 (Rural and Industries Bank of Western Australia, Rural Department)、も商業銀行の地位を有する。

その他の 4 行は、それぞれ若干性格を異にする商業銀行である。ニュージー

第1表 オーストラリアの銀行制度

(1984年現在)

66



注：(国)は国営，(州)は州営，(民)は民営，(国・民)は国と民間の共同出資，(外)は外国銀行を意味する。

ランド銀行（Bank of New Zealand）とパリ国立銀行（Banque Nationale de Paris）はニュージーランドおよびフランスの政府所有銀行の支店である。戦後、オーストラリア政府の方針は、外国銀行のオーストラリア国内での営業を認めないということであったが、これらの銀行はすでに戦前から支店を設置し、営業を行っていたので、現在もその営業が認められている⁽¹⁾。クィーンズランド銀行（Bank of Queensland Limited）はクィーンズランド州内だけで営業を行っており、法的には銀行法に従うが、2つの外国銀行とともに、特別な取扱を金融当局から受けている。オーストラリアン銀行（Australian Bank Limited）は1981年2月に戦後初の新しい銀行として設立された銀行であり、大都市を中心に営業を行っているが、その規模は小さい。

貯蓄銀行は現在10行が営業を行っている。オーストラリア連邦貯蓄銀行は政府所有であり、貯蓄銀行中最大である。ANZ貯蓄銀行、ウェストバック貯蓄銀行、ナショナル・オーストラリア貯蓄銀行およびニュージーランド貯蓄銀行は、その名称が示すようにすべて商業銀行の子会社である。これらの貯蓄銀行はすべて全国的に営業を行っている。ホバート貯蓄銀行（Hobart Savings Bank タスマニア貯蓄銀行という名前で営業を行っている）、およびローンチェストン貯蓄銀行（Launceston Bank for Savings）はタスマニア州のみで営業を行っている貯蓄銀行である。ビクトリア州立銀行（State Bank of Victoria）、南オーストラリア貯蓄銀行（Savings Bank of South Australia）、西オーストラリア農工業銀行（貯蓄銀行部門）はいずれも州立貯蓄銀行である。

商業銀行、貯蓄銀行に加えて、特別な目的のために設立された銀行がある。連邦開発銀行（Commonwealth Development Bank）、オーストラリア資源開

(1) 戦前にはこれら2行に加えて、横浜正金銀行（現東京銀行）と中国銀行の2行が営業を行っていた。なお外国銀行のオーストラリアの参入問題は、現在政府当局で検討中であるが、近い将来外国銀行数行の参入が認められる見通しである。AFS, *Final Report*, 1981を参照せよ。

発銀行（Australian Resources Development Bank）、オーストラリア農業銀行（Primary Industry Bank of Australia）がそれであり、加えてABERC（Australian Banks' Export Refinance Corporation）も銀行と類以の機能を果す。

オーストラリアの銀行部門はその機能上、以上のように商業銀行、貯蓄銀行、その他銀行に分類されるが、法的地位からの分類もまた重要である。すなわち連邦法たる準備銀行法および銀行法によってその設立認可が行われかつその営業について様々な規制を受ける銀行と、州法によって認可・規制を受ける銀行とに分けられる。後者が、いわゆる州立商業銀行と州立貯蓄銀行である。州立銀行は銀行法の規制を受けないので、準備銀行や大蔵省の政策的指令に従う法的義務を有しない。

第2表は、銀行の種類別の預金シェアを示している。主要銀行は、商業銀行

第2表 銀行種類別預金シェア

(1978年12月末)

銀行の種類	銀行の営業形態	商業銀行業	貯蓄銀行業	総銀行業
主 要 銀 行		89.1 ^(%)	74.1 ^(%)	82.2 ^(%)
州 立 銀 行		9.2	24.3	16.2
そ の 他 銀 行		1.6	1.6	1.6
合 計		100.0	100.0	100.0
預金総額 (百万A・ドル)		21,991	18,879	40,866

出所：Australian Bankers' Association, *Submission to The Committee of Inquiry into the Australian Financial System*, 1979, Para. 2. 2. 13.

預金89.1%、貯蓄銀行預金74.1%、総銀行預金82.4%を占めている。これに対して州立銀行は、それぞれ9.2%、24.3%、16.2%となっている。その他の銀行は各々について1.6%程度である。したがって銀行部門のなかでの地位から言えば、主要商業銀行およびその子会社である主要貯蓄銀行のウエイトが圧倒的に大きいことになる。先に指摘したように、州立銀行は銀行法や準備銀行法

に従わないので、形式的には金融当局によって規制を受けない。しかし当局はその政策遂行にあたって州立銀行ともよく協議し、その意図を明確にした上で協力を要請する。

2. 支店銀行制度

オーストラリアの銀行制度は、他の多くの国がそうであるように、支店銀行制度である。支店銀行制度の下では、数少ない銀行が数多くの支店あるいは代理店を全国各地に、そして海外に設置して営業を行っている。1953年には商業銀行全体で3078支店であったのが、1983年6月30日現在で5187支店に増加している。内4767支店（92%）が主要商業銀行の所有になっている。最大の商業銀行ウェストパックは1530もの支店を持っている。主要銀行を除くそれ以外の商業銀行の支店は420にすぎない。また4つの主要商業銀行は全国各地域に支店を保有しているのに対して、その他の商業銀行、とくに州立銀行は当該州のみに支店をもっている。ニュージーランド銀行、パリ国立銀行、オーストラリアン銀行は全国に数支店をもつにすぎない。

商業銀行は数多くの支店に加えて、多数の代理店を持っている。83年6月30日現在で1,101の代理店があり、その内の1041が主要商業銀行のそれである。

貯蓄銀行については、商業銀行以上の5,703の支店がある。その内の4834が主要商業銀行系の貯蓄銀行によって保有されている。代理店は実に1万をこえている。多くの代理店は郵便局や小売業者によって運営され、預金の受入と引出などの限定された業務を行っている。

商業銀行の支店数は1950年代から1960年代の後半に至る期間に急速に増大した。これは預金利率や貸付利率の規制が厳格に行われ、銀行間の競争および非銀行金融仲介機関との競争が支店開設を含む非価格サービス競争に頼らざるを得なかったこと、およびこの期間に商業銀行が子会社である貯蓄銀行を設立し、その支店開設に伴って商業銀行の支店の設置を行ってきたことなどによっている。70年代にはいって銀行の合併などもあって支店数が伸び悩んだが、

70年代後半から再び増加した。しかし1982年に主要商業銀行間の合併があり、支店の統廃合が行われたためにその伸びが鈍ってきている。

商業銀行の代理店の数は1960年代の半ばごろから次第に減少してきたが、この減少のひとつの要因は代理店から支店への転換である。また代理店の維持については安全性の確保等の面で高い費用がかかることもその数の減少をもたらした要因のひとつである⁽²⁾。

3. 銀行業発展の歴史

1817年オーストラリアの最初の商業銀行、ニュー・サウス・ウェールズ銀行（Bank of New South Wales）がマクォーリー総督（Governor Macquarie）の勧告に従って設立された。同行の目的は、植民地の商人、農家、入植者達に正当な利子で貸付を行い、同時に、貨幣の安全な保管場所となることであった⁽³⁾。その後数多くの銀行が創設されることになる。現在のナショナル・コマーシャル銀行の前身にあたるシドニー・コマーシャル銀行とナショナル銀行はそれぞれ、1834年、1858年に創設されており、ANZ銀行の前身にあたるオーストラレーシア銀行は1835年の創設であった。1981年に創設されたオーストラリアン銀行をのぞいた商業銀行のうち最も新しい民間商業銀行であったオーストラリア商業銀行（1982年にニューサウス・ウェールズ銀行と合併してウェストバック銀行となった）でさえ1866年にすでに創設されている。なお、国立銀行であるオーストラリア連邦銀行は1912年に設立された。

19世紀、とくに1850年代初期、60年代なかば、および80年代に数多くの銀行が創設され、一時最高34の銀行が存在していた。しかし倒産や合併によって次第にその数が減少し、第一次大戦前には21行に、そして第二次大戦前にはす

(2) 銀行の支店・代理店についての統計はABS, *Banking Australia*, June, 1983 (ca.5605.0) によっている。

(3) 初期の銀行業の歴史については、S. J. Butlin, *Foundations of the Australian Monetary System 1788-1851*, Melbourne, 1953に詳しい。

に9行に減少していた。このような銀行業の集中過程は戦後も続き、現在に至っている。ナショナル銀行は、1947年にクィーズランド・ナショナル銀行、1955年にバララッタ銀行を吸収した。ANZ銀行は、1951年にオーストラレーシア銀行とユニオン銀行の合併によって創設されたが、1970年にES&A銀行（English Scottish and Australian Bank Limited）を合併し、さらに1980年にはアデレート銀行を吸収した。

銀行の吸収合併の動きは80年代にはいって急速に進展した。これはオーストラリアの金融環境の国内および国際的な変化とそれをめぐる政府介入の在り方の再検討によって促進された。すなわち、外国銀行の商業銀行分野への参入問題および金融市場の自由化に向けての動きは、銀行業への新たな参入と合併を促進した。1981年には戦後はじめて商業銀行業への新規参入が認められ、さらに82年には最大手のひとつであったニュー・サウス・ウェールズ銀行と第5位のオーストラリア商業銀行が合併しウェストパック銀行となり、第4位のナショナル銀行と第6位のシドニー商業銀行は合併してナショナル・コーマーシャル銀行となった。現在では主要商業銀行は、連邦商業銀行を含めて4行のみであり、この4行で商業銀行総資産の86%（83年6月現在）を占めており、その集中度はきわめて高い。

貯蓄銀行は、当初商業銀行とは独立に成長してきた。タスマニア州の2つの貯蓄銀行を別にすれば、すべての貯蓄銀行は政府所有のものであった。その最大のもは中央政府所有の連邦貯蓄銀行（Commonwealth Savings Bank）であり、残りはビクトリア州政府および南オーストラリア州政府所有の貯蓄銀行であった。連邦貯蓄銀行は、その前身のオーストラリア連邦銀行貯蓄銀行部の当時に、この2州を除くすべての州の貯蓄銀行を吸収した。これには、同行が郵便局を代理店として利用できたことが大きな力となった。しかし上述の2州の貯蓄銀行は貯蓄預金業務及び貸付業務（州の公共事業貸付及び民間住宅貸付）で連邦貯蓄銀行と積極的に競争し、現在まで営業を続けてきている。

貯蓄銀行の新たな発展は、1956年1月、当時の主要商業銀行2行の貯蓄銀行業務への参入によって始まった。その時以後すべての主要商業銀行は100%出資の子会社として貯蓄銀行を保有し、主要商業銀行以外の銀行であるニュージーランド銀行も子会社として貯蓄銀行を保有し、西オーストラリア農工業銀行は、貯蓄銀行業務を兼営することになった。

商業銀行の貯蓄銀行業への参入の理由はいくつかあるが、その主要なものは連邦商業銀行の成長とそれからの競争圧力であった。連邦商業銀行は連邦貯蓄銀行と協力して支店や行員の合理的な管理を行い、商業及び貯蓄銀行業務の相互補完性を利用して相対的に高い成長をとげていた。民間商業銀行も、貯蓄銀行を兼営することによって新たな顧客を商業銀行分野においても獲得するメリットを享受したいと考えた。その際、商業銀行は銀行内部に貯蓄銀行業務を行う部局を持つことも可能であったが、しかしそれは法定準備預金制度を含む商業銀行に対する諸規制が貯蓄銀行業務にも課されると予想された。このために商業銀行は結局100%出資の子会社として貯蓄銀行を創設した。

1962年までに主要商業銀行のすべてが、そして72年にニュージーランド銀行が貯蓄銀行を創設したが、この間ANZ銀行とES&A銀行との合併に伴う貯蓄銀行の合併が生じたが、その後1982年まで全部で12の貯蓄銀行が営業を行ってきた。しかし82年の銀行合併に伴って2行が消え、現在10行が貯蓄銀行業務を行っている。

第2節 商業銀行と支払決済機能

商業銀行は、オーストラリア的文脈のなかで、つぎの3つの主要な機能を果している。第1に、商業銀行は支払手段たる預金通貨を創造すると同時に国内の支払決済メカニズムの中心的存在として、国内取引の決済に重要な役割を果たす。第2に、商業銀行は他の金融仲介機関と同様に金融仲介者として経済の黒字単位から赤字単位への資金移転の仲介を行う。第3に、商業銀行はオースト

ラリアにおける唯一の主要な外国為替取引業者として海外取引の支払決済制度の中心として機能する⁽⁴⁾。われわれは商業銀行の金融活動を国内支払決済機能、仲介機能および海外取引決済機能に注目して分析を行いたい。

1. 商業銀行と支払手段

オーストラリアにおける主要な支払手段はつぎのようなものである。(1) 現金通貨（紙幣と硬貨）、(2) 預金通貨（商業銀行および限定された範囲内での貯蓄銀行の小切手振出可能預金）、(3) 銀行小切手、(4) その他の銀行支払手段、(5) 郵便為替等のその他の非銀行支払手段、などである。

現金通貨は、準備銀行および大蔵省によって発行される紙幣と硬貨から成る。現金通貨はほとんどの日々の小口取引の決済手段として使用される。紙幣と銅貨は、それぞれ準備銀行と造幣所で印刷・鋳造され、準備銀行によってまず商業銀行に配布される。これ以後の過程、すなわち銀行の支店間の移動や顧客への配布は主として銀行制度を通じて行われる。現金通貨による取引が総取引のどの程度を占めているかについては統計が得られないので正確には判らない。経済における主要な支払手段の指標として最も適当と思われる貨幣的総量のひとつにいわゆる M_1 があるが、この M_1 に占める現金通貨の割合は83年6月末で34%である。もし現金通貨と預金通貨との流通速度が同じものだとすれば、総取引に占める現金取引は3割程度ということになる。支払手段としての現金通貨は主要な支払手段のひとつであるが、その質的意味での重要性を別にすれば、預金通貨ほどには量的には重要ではない。⁽⁵⁾

銀行は預金通貨を創造することによって経済に主要な支払手段を提供する。

(4) ただし1984年4月、銀行以外の機関でも金融当局の承認を得れば外国為替取引業者となりうるという改正が行われたために、現在では商業銀行が唯一の外国為替取引業者ではなくなった。しかし実質的な意味においては依然として海外取引の支払決済メカニズムの中心機関としての機能を果している。

(5) 現金通貨と預金通貨との質的な重要性の相違については預金通貨創造を考えればよい。また現金通貨がマネタリ・ベースに含まれている点を考慮せよ。

銀行制度に対する公衆の信頼によって、銀行に対する請求権は現金通貨と同等のもののみなされる。そして銀行は全国的な支店網と小切手交換のための制度的取決によって唯一の迅速で効率的な支払制度を経済社会に提供してきた。

ほとんどの商業上の、そして大口の個人取引は、オーストラリアにおいては商業銀行の当座勘定（current accounts）による小切手振出によって支払決済がなされている。1年間およそ10億枚の小切手が発行されて、そのうち半分が個人小切手、1/3が企業小切手、残りが政府関係のものと言われている。⁽⁶⁾ 企業取引においてはとくに、小切手は主要な支払手段となっている。

銀行小切手（bank cheques）は発行銀行自身に対して振出されたもので住宅や自動車購入の際にしばしば利用される。貯蓄銀行もこの銀行小切手を預金者の家屋贈入の支払のためにしばしば発行する。これらの銀行小切手は、銀行がその支払を約束するものであるのできわめて高い信用度をもっているが、その発行には手数料を要するのでその点では通常の小切手よりも利用者にとってコストが高い。

このような伝統的な支払手段の提供に加えて銀行は支払の一形態として自動振込み制度の導入を行ってきた。この支払方法には2つの形態、「定期的支払（periodical payments）」と「直接借方記入（direct debits）」がある。前者では、銀行は、あらかじめ顧客の承認をえて、決められた日時に特定の金額を借方記入する一方、もう一方の当事者の勘定に貸方記入する。割賦販売代金の支払などがその代表的な例である。後者においては、銀行は、定期的に、顧客勘定に借方記入し、当該機関の勘定に貸方記入を行うことを許されている。保険会社は保険料の受取りについてこのサービスをしばしば利用する。定期的支払はほとんどの銀行によって人間の手を通じて行われるのに対して、直接借方記入は CEMTEX を通じて行われる。

(6) Australian Bankers' Association, *Submission to the Committee of Inquiry into the Australian Financial System*, 1979. para. 2. 2. 131.

バンクカード（Bankcard）と呼ばれている支払・クレジットカード業務へオーストラリアのほとんどの銀行は参加している。バンクカード業務は主要商業銀行と州立銀行1行によって所有されている別会社によって行われているが、バンクカードによって顧客は一定限度内での商品の購入あるいは銀行からの借入れを行うことができる。

銀行組織を通じない支払手段のひとつは、郵便為替（money order）である。特定人への支払を指定する郵便為替は郵便局で購入され、為替受取人へ送付される。為替受取人は郵便局でそれと交換に現金を受取るか、銀行へ預金としてそれを預入れることができる。

為替手形（bills of exchange）は特定人に対して特定額を要求次第あるいは特定日に支払うように命じた指図書であるが、それらにはCD、約束手形（promissory notes）、商業手形（commercial bills）、一覧払指図書（on-demand orders）なども含まれる。一覧払指図書は、大量の支払手段とはなっていないけれども、非銀行金融仲介機関による第三者支払手段の提供について重要な意味をもつ。例えばオーストラリアにおいてはいくつかの牧畜金融会社は顧客の第三者支払の可能な指図書を書くことを許している。その指図書は小切手と同様の手続きで銀行によって処理されるが、その決済は牧畜金融会社の銀行勘定によってなされる。

以上指摘したように、かなり多数のものが支払手段として機能している。しかし主要な支払手段は現金通貨と預金通貨であり、準備銀行を含めて銀行制度がその発行と決済の中枢にある。なるほど非銀行仲介機関の指図書は第三者支払に使用されるかもしれないし、また郵便為替は小切手と同様に現金に対する請求権となりうるものである。しかしそれらのものは現金通貨や預金通貨の存在を前提にしたものであり、しかも現在までのところその通用の範囲や金額が限定されたものとなっている。したがって現金通貨と預金通貨を除くものは支払手段であっても一般的支払手段とは言えないであろう。

2. 商業銀行と決済機構

小切手利用による取引の決済は、取引者が相互に当該銀行の顧客の場合には当該銀行内部での当座勘定への記帳によって完了するが、取引先銀行が異なる場合には、その決済は手形交換所を通じて行われる。

オーストラリアにおける最初の手形交換所は1860年代にメルボルンに設置された。シドニーには1885年に一度交換所が設置されたが、すぐに廃止され、最終的には1895年に設置された交換所が永続的なものとなった。その後次第に各州都にも設置されていった。1905年ブリスベン、1911年アデレード、1916年パースそして1925年ホバートにである。

これらの各州都の交換所は各自の規程に基づいて独自に運営されていたが、1977年手形交換所加盟銀行間の決済の効率化・容易化のために各手形交換所を同一の規則に従って運営する旨の協定が成立した。したがって現在では手形交換所はオーストラリア銀行家協会の加盟銀行、連邦銀行公社および準備銀行から構成されるオーストラリア手形交換委員会（Australian Clearing House Committee）によって管理され、統一的に運営されている。

銀行は小切手での預金受入を行ったとき、それをまず振出銀行ごとに分類する。当該銀行の同一支店あるいは当該銀行の別の支店宛に振り出された小切手は当該銀行内部で処理される。別の銀行宛に振り出された小切手は当該の州都の手形交換所で他銀行の自行宛のものと交換される。当該日の各銀行の交換尻の決済は次の営業日に準備銀行の為替決済勘定への記帳によって行われる。大都市圏外の手形交換は日々行われるけれどもその決済は週ごとに行われる。この決済の遅れから生ずる損失を防ぐために利子が支払われる。それは91日もの大蔵省証券の利子率で計算される。

このような伝統的な決済メカニズムに加えて、新しい制度が導入されている。1974年商業銀行は CEMTEX（Central Magnetic Tape Exchange）を銀行間の完全自動決済制度のためにメルボルンに設立した。その後シドニー、

アデレード、パース、そしてブリスベンにも同様のものがつくられた。定期的な支払、配当・利子、給与、年金などの受取が、磁気テープの利用を通じて自動的に決済される。CEMTEX は各顧客のテープをひとつのファイルに入力した後、そのファイルを分類し各銀行ごとの勘定の入力済みテープを各銀行に渡す。この CEMTEX はコンピューターを中心とする技術革新によって可能となったのであり、今後とも新しい技術の開発が支払決済メカニズムの新発展を促すと思われるが、しかし現在までのところ CEMTEX にかかる取引は銀行制度を通ずる総取引の 1% 程度でしかない。⁽⁷⁾

伝統的な手形交換にしろ新しい CEMTEX にしろ、銀行間の最終的な債権・債務決済は為替決済勘定を通じて行われる。各銀行は準備銀行の州都支店に為替決済勘定を維持している。この勘定を通ずる取引には銀行間小切手、現金・外国為替・連邦政府証券および大蔵省証券の売買、ターム・ローンとファーム・ローン (term and farm development loan fund)、および SRD にかかわる取引などが含まれる。この勘定は借越が許されておらず、しかも残高に対して利子は支払れないので、銀行はこの残高を正ではあるがゼロに近い水準に維持しようと努める。この残高が正であるときには、銀行はきわめて短期の貸付を他の銀行および公認短資業者に行おうとする。もし正の残高が長期的なものであると判断したときにはより長期の投資、例えば商業手形、大蔵省証券、短期政府証券などに投資する。この勘定は通常、日々大幅な変動をくり返すが、これは銀行間決済、対連邦政府取引、および外国為替取引を反映しており、経済のあらゆる取引—個人、企業、政府、銀行を含む金融機関、海外の各取引の最終的な決済の場であると同時に、最終的な流動性調整の場としてこの勘定が利用されることによっている。

以上指摘したように、商業銀行（一部貯蓄銀行）は、一般的支払手段たる預

(7) Ausrahan Bankers' Association, op. cit., Para 2. 2. 143.

金通貨の発行を行うと同時に、それを一般的支払手段として機能させるための支払決済制度を手形交換所や CEMTEX の形態で維持してきており、経済の支払決済メカニズムの中心として活動を行っている。オーストラリアにおいても非銀行金融仲介機関による第三者支払を含む新しい展開がなされつつあるが、現在までのところそれらは部分的なものに止まっている⁽⁸⁾。商業銀行はこの意味において他の金融機関とは異なった独自の働きをなしていると言わなければならない。

第3節 商業銀行の預金・貸出活動

商業銀行は、それが貨幣たりうる債務を創出し、それによって経済全体の支払決済機構の中心として重要な機能を果しているという点において金融機関としてきわめてユニークな存在ではある。しかし、商業銀行は同時に他の金融仲介機関と同様に経済の黒字単位から赤字単位へ貯蓄資金の移転・仲介を行う。この意味においては、商業銀行もまた金融仲介機関のひとつである。

商業銀行が全金融仲介機関のなかで量的にどのような地位にあったか、あるいは現在あるかを示したのが第3表である。戦前の1936年には商業銀行は金融仲介機関全体の総資金のうち36.7%、貯蓄銀行等を含めると銀行部門全体で60.5%を占めていた。これに当時の中央銀行であった連邦銀行の資産を加えると全体の75%に達する。銀行以外の金融仲介機関としては生命保険・年金基金が重要な金融仲介機関であったにすぎなかった。

しかしその後商業銀行を含めて銀行部門のウエイトは長期低落をつづけ1972年には最低の水準に達した。その後70年前半ややウエイトの上昇をみたが、後

(8) 最近住宅建築組合によって全国的な決済制度の創設が試みられつつあるが、コンピュータを利用しての新しい支払決済制度の在り方については、The Review Group, Australian Financial System, Australian Government Publishing Service, 1984, chap 7. をみよ。

第3表 金融仲介機関の総資産

(百万A・ドル)

	1936 ㉔		1953		1955		1960		1965		1970		1971		1972		1973	
	(% a)		(% a)		(% a)		(% a)		(% a)		(% a)		(% a)		(% a)		(% a)	
商業銀行	746	36.7	3,093	31.6	3,348	31.2	4,025	26.2	5,460	23.4	8,147	21.5	8,610	20.5	9,783	19.8	12,923	19.8
貯蓄銀行	483,	23.8	1,999	20.4	2,269	20.4	3,192	20.8	5,151	22.1	7,503	19.8	8,074	19.2	8,873	18.0	10,729	17.7
その他銀行	0	0	59	0.6	70	0.7	101	0.7	166	0.7	462	1.2	581	1.4	678	1.4	669	1.1
銀行全体 (Net)	1,229	60.5	5,124	52.4	5,585	52.2	7,085	46.1	10,585	45.4	15,518	41.0	16,597	39.5	18,546	37.6	23,494	38.8
準備銀行	289	14.2	2,071	21.2	1,903	17.8	2,140	13.9	2,498	10.7	3,164	8.4	3,661	8.7	4,598	9.3	5,187	8.6
生命保険・年金	380	18.7	1,597	16.4	1,915	17.9	3,163	20.5	5,315	22.8	8,803	23.3	9,766	23.4	10,897	22.1	12,267	20.3
損害保険	—	—	212	2.2	266	2.5	486	3.2	938	4.0	1,799	4.7	2,020	4.8	2,313	4.7	2,625	4.3
金融会社	—	—	171	1.7	340	3.2	1,157	7.5	1,555	6.7	3,502	9.3	4,104	9.8	5,130	10.4	7,090	11.7
一般金融会社	—	—																
マーチャント・ バンク	—	—	3	—	4	—	24	0.2	54	0.2	713	1.9	893	2.1	1,520	3.1	2,369	3.9
永久建築組合	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
有期建築組合	26	1.3	242	2.5	301	2.8	480	3.1	671	2.9	700	1.8	728	1.7	741	1.5	758	1.3
公認短資業務	—	—	—	—	—	—	160	1.0	352	1.5	667	1.8	773	1.8	1,103	2.2	890	1.5
信用組合	—	—	1	—	2	—	5	—	31	0.1	124	0.3	171	0.4	249	0.5	365	0.6
牧蓄金融会社	72	3.5	259	2.6	276	2.6	377	2.4	485	2.1	662	1.7	651	1.6	654	1.3	764	1.3
その他金融機関 (うちキャッシュ ・トラスト)	35	1.7	93	1.6	127	1.2	293	1.9	484	2.1	903	2.4	964	2.3	1,189	2.4	1,281	2.1
総計	2,031	100.0	9,779	100.0	10,719	100.0	15,371	100.0	23,314	100.0	37,819	100.0	41,978	100.0	49,328	100.0	60,358	100.0

㉔ 当時の中央銀行である連邦銀行を含めていない。

㉕ 連邦銀行の商業銀行部門を含む。

㉖ 各年6月末の数値

出所: Reserve Bank of Australia, *Financial Flow Account*.

(続き)

1974		1975		1976		1977		1978		1979		1980		1981		1982		1983	
	(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)
15,592	22.7	18,480	24.0	21,305	23.9	23,432	22.8	25,010	21.9	29,494	22.3	34,578	22.8	41,172	23.5	49,267	24.1	55,381	23.9
11,765	17.2	13,646	17.8	15,568	17.5	17,294	16.8	19,026	16.7	21,040	15.9	22,684	15.0	24,886	14.2	27,267	13.3	32,820	14.1
737	1.1	871	1.1	1,041	1.2	1,105	1.1	1,197	1.0	1,353	1.0	1,648	1.1	1,783	1.0	2,082	1.0	2,394	1.0
26,919	39.2	31,638	41.2	36,572	41.1	40,578	39.5	44,005	38.5	50,366	38.1	57,350	37.8	66,132	37.8	76,304	37.3	87,791	37.8
5,685	8.3	5,356	7.0	6,193	7.0	8,057	7.8	8,679	7.6	10,247	7.8	12,007	7.9	11,880	6.8	12,747	6.2	15,523	6.7
13,378	19.5	14,735	19.2	16,567	18.6	18,524	18.0	20,956	18.4	23,423	17.7	26,280	17.3	30,296	17.3	34,538	16.9	39,195	16.9
3,059	4.5	3,433	4.5	4,390	4.9	5,935	5.8	6,195	5.4	8,349	6.3	8,865	5.8	9,681	5.5	11,602	5.7	13,500	5.8
8,699	12.7	9,221	12.0	10,927	12.3	12,785	12.4	14,468	12.7	15,854	12.0	17,780	11.7	21,821	12.5	25,460	12.5	26,009	11.2
665	1.0	722	0.9	870	1.0	1,008	1.0	1,384	1.2	1,643	1.2	1,959	1.3	2,358	1.3	2,920	1.4	2,839	1.2
2,516	3.7	2,732	3.6	2,980	3.3	3,356	3.3	3,897	3.4	4,932	3.7	6,460	4.3	8,669	5.0	11,966	5.9	13,741	5.9
3,571	5.2	4,126	5.4	5,092	5.7	6,386	6.2	7,496	6.6	9,023	6.8	10,860	7.2	12,328	7.0	13,655	6.7	15,230	6.6
797	1.3	923	1.2	1,014	1.1	1,117	1.1	1,242	1.1	1,374	1.0	1,463	1.0	1,517	0.9	1,560	0.8	1,605	0.7
485	0.7	892	1.2	1,053	1.2	1,145	1.1	1,499	1.3	1,579	1.2	1,698	1.1	1,810	1.0	1,405	0.7	2,005	0.9
484	0.7	633	0.8	839	0.9	1,066	1.0	1,342	1.2	1,760	1.3	2,192	1.4	2,559	1.5	2,957	1.4	3,775	1.6
850	1.2	837	1.1	710	0.8	760	0.7	811	0.7	949	0.7	1,255	0.8	1,305	0.7	1,633	0.8	1,924	0.8
1,479	2.2	1,571	2.0	1,769	2.0	2,116	2.1	2,178	1.9	2,622	2.0	3,555	2.3	4,348	2.5	5,868	2.9	6,773	2.9
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	180	0.1	1,685	0.8	2,214	1.0
68,587	100.0	76,819	100.0	88,974	100.0	102,833	100.0	114,152	100.0	132,121	100.0	151,724	100.0	174,884	100.0	204,300	100.0	232,124	100.0

半また低下し1978年には商業銀行のそれは21.9%，銀行部門全体で38.2%となった。その後やや回復し，1983年現在で商業銀行のウェイトは23.9%，銀行部門全体では37.8%となっている。

商業銀行の相対的地位はこのように70年代初頭までの長期低落とそれ以後の停滞として特徴づけることができる。商業銀行の地位の低下とその他金融仲介機関の地位の上昇は，オーストラリアのみならず，米国，日本などにもみられる共通の特徴である。この原因は，一般的に言えば，商業銀行の時代・環境の変化への対応の遅れに求められるであろうが，その対応の遅れをもたらした大きな要因のひとつは政府の銀行に対する規制である。

第4表の商業銀行のバランス・シートが示すように，商業銀行は主として預金債務を発行して得た資金で投融資を行う。このような商業銀行の基本的性格は，50年代と現代を比較しても，大きな変化はない。しかし，預金債務の内容や投融資活動の内容は時代と環境に応じて変化してきている。このような変化は銀行に対してなされてきた諸規制ときわめて密接な関係をもっている。われわれは商業銀行の金融仲介活動を，預金・貸出の両面について検討するが，その際にとくに両者に対する諸規制の変化がどのように銀行の預金・貸出業務に影響を与えてきたかに注目して分析を進めたい。

1. 商業銀行の資産

a. 貸出

銀行の貸出 (advance) は2つの形態をとる。ひとつは貸付 (loan) であり，他のひとつは，当座貸越 (overdraft) である。オーストラリアの商業銀行は，米国や日本と比較してはもちろんであるが，英国に比較しても当座貸越による部分が多い。⁽⁹⁾ 第5表によれば1983年6月現在当座貸越は全貸出のうちの53.4%

(9) H. W. Arndt and W. J. Blackert, *The Australian Trading Banks*, Melbourne University Press 1977, p. 48. このオーストラリアにおける当座貸越の優越性はスコットランドの銀行慣習を反映するものといわれている。

第4表 商業銀行のバランス・シート

(6月30日 百万A・ドル)

		1953 ③		1960		1965		1970		1971		1972		1973		
			(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)	
資	固 定 資 産	46	1.5	112	2.8	136	2.3	181	2.1	194	2.2	168	1.7	200	1.5	
	硬 貨	7	0.2	11	0.3	15	0.3	16	0.2	16	0.2	16	0.2	16	0.1	
	紙 幣	67	2.2	94	2.3	128	2.2	151	1.8	159	1.8	163	1.6	184	1.4	
	貸 付	1,467	47.4	2,237	55.3	2,987	51.4	4,937	58.4	5,383	60.0	5,925	59.8	7,894	61.1	
	連 邦 政 府 債 券	554	17.9	533	13.2	949	16.3	1,291	15.3	1,406	15.7	1,794	18.1	2,327	18.0	
	地 方 債 ・ 準 政 府 債	7	0.2	5	0.1	11	0.2	27	0.3	26	0.3	29	0.3	33	0.3	
	子 会 社 の 株 式	7	0.2	47	1.2	26	0.4	92	1.1	127	1.4	183	1.8	272	2.1	
	そ の 他 の 証 券	—	—	—	—	46	0.8	60	0.7	58	0.6	62	0.6	53	0.4	
	公 認 短 資 業 者 貸 付	—	—	49	1.2	96	1.7	119	1.4	196	2.2	333	3.4	175	1.4	
	準 備 銀 行 預 金															
	SRD	664	21.5	606	15.0	655	11.3	675	8.0	618	6.9	554	5.6	784	6.1	
	ターム・ローン・ファンド	—	—	—	—	44	0.8	16	0.2	22	0.2	48	0.5	19	0.1	
	ファーム・ローン・ファンド	—	—	—	—	—	—	9	0.1	31	0.3	35	0.4	15	0.1	
	そ の 他	117	3.8	40	1.0	51	0.9	9	0.1	7	0.1	3	0.0	5	0.0	
外 国 証 券	—	—	—	—	7	0.1	8	0.1	3	0.0	—	—	—	—		
外 国 通 貨 残 高	70	2.3	56	1.4	64	1.1	100	1.2	29	0.3	88	0.9	196	1.5		
他 銀 行 へ の 預 け 金	—	—	107	2.6	153	2.6	200	2.4	126	1.4	174	1.8	327	2.5		
そ の 他 資 産	87	2.8	151	3.7	445	7.7	561	6.6	577	6.4	337	3.4	423	3.3		
総 計	3,093	100.0	4,048	100.0	5,813	100.0	8,452	100.0	8,978	100.0	9,912	100.0	12,923	100.0		
負 債	準 州 立 銀 行 資 本 金	78	2.5	122	3.0	152	2.6	225	2.7	247	2.8	280	2.8	322	2.5	
	株 式 預 金	54	2.5	63	1.6	101	1.7	148	1.8	162	1.8	174	1.8	191	1.5	
	他 銀 行 からの 預 け 金	54	1.7	101	2.5	120	2.1	190	2.2	212	2.4	238	2.4	315	2.4	
	そ の 他	2,811	90.9	3,637	89.8	5,207	89.6	7,183	85.0	7,575	84.4	8,423	85.0	11,150	86.3	
	そ の 他	—	—	29	0.7	43	0.7	284	3.4	338	3.8	370	3.7	336	2.6	
総 計	96	3.1	96	2.4	190	3.3	422	5.0	444	4.9	427	4.3	609	4.7		
総 計	3,093	100.0	4,048	100.0	5,813	100.0	8,452	100.0	8,978	100.0	9,912	100.0	12,923	100.0		

③ 各年6月数値

出所: Reserve Bank of Australia, *Financial Flow Account*, 1983, その他.

(続き)

1974		1975		1976		1977		1978		1979		1980		1981		1982		1983	
223	1.4	270	1.5	325	1.5	385	1.6	440	1.7	494	1.6	541	1.5	665	1.6	708	1.4	903	1.6
16	0.1	18	0.1	21	0.1	21	0.1	21	0.1	22	0.1	25	0.1	26	0.1	27	0.1	27	0.0
246	1.6	278	1.5	308	1.4	336	1.4	366	1.4	399	1.3	442	1.3	518	1.3	588	1.2	560	1.0
10,080	64.6	11,378	61.6	12,883	60.5	14,199	60.1	15,685	61.6	17,843	59.3	20,778	58.8	23,817	57.8	27,032	54.9	28,842	52.1
2,175	13.9	3,597	19.5	3,720	17.5	3,603	15.4	3,688	14.5	4,097	13.6	4,294	12.6	5,010	12.2	5,387	10.9	6,022	10.9
28	0.2	31	0.2	34	0.2	43	0.2	46	0.2	77	0.3	219	0.6	238	0.6	244	0.5	123	0.2
303	1.9	330	1.8	375	1.8	465	2.0	523	2.1	825	2.7	1,016	2.9	1,236	3.0	2,209	4.5	2,490	4.5
103	0.7	108	0.6	155	0.7	149	0.6	168	0.7	825	2.7	1,016	2.9	1,236	3.0	2,209	4.5	2,490	4.5
125	0.8	197	1.1	377	1.8	170	0.7	288	1.1	226	0.8	192	0.5	113	0.3	231	0.5	507	0.9
913	5.9	418	2.3	780	3.7	1,559	6.7	727	2.9	1,116	3.7	1,376	3.9	1,846	4.5	2,118	4.3	2,237	4.0
5	0.0	15	0.1	25	0.1	16	0.1	5	0.0	9	0.0	—	—	—	—	—	—	—	—
6	0.0	13	0.1	30	0.1	9	0.0	—	—	3	0.0	—	—	—	—	—	—	—	—
9	0.1	6	0.0	16	0.1	5	0.0	6	0.0	6	0.0	8	0.0	6	0.0	23	0.0	6	0.0
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
53	0.3	146	0.8	135	0.6	203	0.9	222	0.9	176	0.6	151	0.4	268	6.5	299	0.6	—	—
302	1.9	425	2.3	452	2.1	487	2.1	428	1.7	559	1.9	817	2.3	899	2.2	751	1.5	772	1.4
1,005	6.4	1,250	6.8	1,669	7.8	1,782	7.6	2,858	11.2	1,234	4.1	5,471	15.5	6,530	15.9	9,650	19.6	12,892	23.3
15,592	100.0	18,480	100.0	21,305	100.0	23,432	100.0	25,471	100.0	30,086	100.0	35,330	100.0	41,172	100.0	49,267	100.0	55,381	100.0
361	2.3	398	2.2	443	2.1	648	2.8	1,285	5.0	1,698	5.6	2,004	5.7	2,463	6.0	2,589	5.3	2,976	5.4
211	1.4	239	1.3	281	1.3	311	1.3	346	1.4	407	1.4	436	1.2	482	1.2	526	1.1	720	1.3
369	2.4	384	2.1	420	2.0	615	2.6	713	2.8	799	2.7	871	2.5	893	2.2	1,106	2.2	1,238	2.2
12,655	81.2	15,288	82.7	17,495	82.1	19,003	81.1	19,816	77.8	22,246	73.9	25,948	73.4	29,768	72.3	33,749	68.5	36,502	65.9
724	4.6	657	3.6	769	3.6	701	3.0	673	2.6	900	3.0	797	2.3	867	2.1	1,203	2.4	1,352	2.4
1,272	8.2	1,574	8.5	1,897	8.9	2,154	9.2	2,638	10.4	4,036	13.4	5,274	14.9	6,699	16.3	10,094	20.5	12,593	22.7
15,592	100.0	18,480	100.0	21,305	100.0	23,432	100.0	25,471	100.0	30,086	100.0	35,330	100.0	41,172	100.0	49,267	100.0	55,381	100.0

ボーナス・トリアアの銀行部門(石屋)

第5表 主要商業銀行の貸出構成

(百万A・ドル)

	1960 (a)		1965		1970		1971		1972		1973		1974		1975	
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
羊毛仲買人貸付	67.8	3.3	115	4.4	135	3.1	110	2.3	133	2.5	162	2.3	190	2.1	148	1.5
ターム・ローン	—	—	173	6.6	484	11.0	597	12.5	710	13.5	730	10.4	886	9.7	997	10.0
ファーム・ローン	—	—	—	—	79	1.8	88	1.8	108	2.1	200	2.9	266	2.9	281	2.8
手形割引	—	—	—	—	34	0.8	51	1.1	75	1.4	217	3.1	87	1.0	880	8.9
個人ローン	—	—	—	—	65	1.5	94	2.0	155	2.9	295	4.2	424	4.7	613	6.2
バンク・カード	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	35	0.4
リース・ファイナンス	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	58	0.8	99	1.1	157	1.6
その他当座貸越	1,962.3	96.7	2,344	89.1	3,604	81.9	3,829	80.3	4,076	77.5	5,327	76.2	7,147	78.5	6,822	68.7
総計	2,030.1	100.0	2,631	100.0	4,401	100.0	4,770	100.0	5,257	100.0	6,989	100.0	9,099	100.0	9,932	100.0

1976		1977		1978		1979		1980		1981		1982		1983	
(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
214	1.9	117	1.0	131	1.0	157	1.0	196	1.1	215	1.1	256	1.2	129	0.5
1,163	10.6	1,261	10.4	1,411	10.5	1,619	10.8	1,916	10.9	2,046	10.4	2,353	10.6	2,748	11.5
318	2.9	372	3.1	452	3.4	572	3.8	698	4.0	836	4.3	951	4.3	1,071	4.5
363	3.3	178	1.5	221	1.6	234	1.6	252	1.4	310	1.6	231	1.0	370	1.5
853	7.7	1,116	9.2	1,422	10.5	1,830	12.2	2,236	12.8	2,986	15.2	3,704 (d)	16.7	4,245	17.7
115	1.0	288	2.4	464	3.4	654	4.4	798	4.6	1,016	5.2	1,338 (d)	6.0	1,646	6.9
174	1.6	213	1.8	266	2.0	392	2.6	543	3.1	736	3.7	946 (d)	4.3	948	4.0
7,813	70.9	8,602	70.8	9,116	67.6	9,555	63.6	10,860	62.1	11,522	58.6	12,340 (d)	55.8	12,763	53.4
11,014	100.0	12,148	100.0	13,484	100.0	15,012	100.0	17,498	100.0	19,665	100.0	22,119 (d)	100.0	23,916	100.0

① 各年6月末の数値

出所：Reserve Bank of Australia, *Statistical Bulletin*.

を占めている。この比率は10年前の76.2%と比較すると23%の低下である。それにもかかわらず、依然として当座貸越は最大の貸出項目である。

当座貸越による場合には、顧客は前もって銀行と同意した契約に基づいてある一定の最高限度まで随時借入を行うことが可能であり、その利子は日々の借越残高に対して課される。ただし、商業銀行は最高限度額マイナス現実の貸越残高で構成される未利用枠に対する手数料を含む料金を当座貸越に課するようになってきている。

借手にとっては、この当座貸越方法はいくつかの点で便利である。ひとつはそれは限度数までは随時にその必要に応じて借入れることができると同時に、必要なくなれば即座に返済が可能なことである。この制度は、農業主や貿易業者にとってはきわめて便利な借入方法であった。当座貸越はまた、貸付に比較して、利子の支払が借入利用額についてのみ課され、未利用枠に課されないため、たとえ手数料を払ったとしても、借入コスト上有利である場合が多かった。

しかし当座貸越の借手にとっての有利な点は貸手にとっては都合の悪い点である。当座貸越の持つ借手にとっての伸縮性は銀行にとっては当座貸越の監視と管理が他の貸付に比較して大変であると同時に、未利用枠の存在は銀行自身の貸出操作や資金管理にあたっての大きな制約となる。とくに銀行の流動性が低下を続けている金融逼迫期における未利用枠を利用しての資金の引出は銀行の資産・負債管理をより困難にする。

このような未利用枠の存在は銀行のみならず金融当局にとっても金融政策の遂行上望ましいことではない。当局が銀行の貸付量あるいは預金通貨量の管理を行いたいと望んだとき、当座貸越による借入枠の存在は、少なくとも、当局の意図せる政策効果の波及を遅らせることになるからである。

商業銀行自身もこの未利用枠問題を認識しており、銀行貸出の形態をより銀行にとって望ましい形に変えようとしている。そのひとつの形態がFDA

(fully drawn advance)である。これは当座貸越の形をとり、したがって統計上は当座貸越のなかに含まれるが、しかし借手は当座貸越の条件としては一時点で満額引き出すか、あるいは短期間のうちに前もって決められた予定にしたがって引出してゆく形をとる。さらにその返済は普通、分割払で一定額を返済する形態をとるために貸手にとってはその資金管理がきわめて合理的に行えるようになるという利点がある。

FDAにみられる新しいタイプの当座貸越の導入などとともに、銀行は新しい型の貸出を行うよう努めてきた。その最初のものが、1962年のターム・ローン基金 (Term Loan Fund) の創設によるターム・ローンである。各主要銀行は準備銀行の援助を得て準備銀行にターム・ローン勘定を設けた。この目的は商業銀行が農業部門、工業部門そして輸出部門などの生産に必要な資本支出のためのより長期の金融を行うことを可能とするということであった。このターム・ローン基金の原資はその $\frac{2}{3}$ をSRDからの移転によって、残りの $\frac{1}{3}$ を商業銀行からの拠出によって賄われたが、その後もその基金は増額されてきている。

ターム・ローンの期間は通常3～10年程度であり、その返済は定期的に定額返済の形態をとる。利子率は通常当初の3年間だけについて決定され、残りの期間については3年後の時点で再交渉される。1983年6月現在で主要商業銀行のターム・ローンの残高は27億5千万ドルであり、これは主要商業銀行の貸出全体の11.5%、全資産の5.8%にあたる。

さらに1964年にはABERC (Australian Banks' Export Refinance Corporation Ltd.) が設立された。これは商業銀行がそれ自身の資金に過度の負担をかけることなく長期かつ巨額の貿易金融を行うことを可能ならしめるためのものであった。

1965年には商業銀行は商業手形金融の開始を準備銀行によって認められた。準備銀行は同時に公認短資業者が短期金融市場で銀行引受ないし裏書手形

を取扱い、それを保有することを認めた。しかし当初、商業銀行は商業手形に自行の名前を記載することを好まなかったために、商業手形市場はあまり発展しなかった。しかし、1970年、71年の金融逼迫期に1、2の銀行が銀行引受けなし裏書手形の活用を積極的に行ったのを契機として、多くの商業銀行がそれまでの態度を変更して商業手形取引を積極的に行うようになった。銀行はその顧客に当座貸越限度額と同様に引受限度額を与えた。銀行による引受けなし裏書は銀行の手形割引の約束を意味しないが、手形振出人の金融市場での資金調達を容易にするという点で顧客に便宜を与える。同時にそれは銀行に資金管理上のきわめて伸縮的な手段を与える。今や商業手形の引受、割引および売買は銀行の通常の資金管理の一部となっており、それは銀行の流動性の水準、代替的な金融資産の収益率、貸付に対する需要などによって影響を受ける。

商業手形の満期は通常30日～180日であり、金額は1万～10万ドルの範囲であり、利率は規制の適用を受けずに市場諸力によって決定される。1983年6月末現在で3.7億ドルである。これは主要商業銀行全体の貸出の1.5%にしかならないが、しかしこれはかなり季節的変動をくり返し、かつ市場の状況によって大きな変化を示すのが特徴である。ちなみに83年12月末では、10.5億ドル（全体の4.1%）に達している。

1966年小規模農業生産者の発展のためのファーム・ローン基金（Farm Development Loan Fund）が設立された。1972年には貸出の適用範囲が拡大されて農業用不動産貸付や短期債務の再金融も行えるようになった。また当初、満期は15年と限定されていたが、72年に5年～30年となった。利率は最初の何年間については決まっているが、その後については再交渉することになっている。それは通常の他の貸付に比較すれば借手に有利に決められていたが、しかし73年にこの慣行は廃止された。なお10万ドル以下のファーム・ローンに対しては現在でも利率規制が課されている。

1967年3月、商業銀行は個人ローン（personal loan）を行うことを許され

た。その際利子率は当座貸越のそれが7.25%であったのに比較してそれよりも安い6%と定められた。ローンの限度額は当初1000ドル、満期は2年を越えてはならないとされたが、この規制はすぐに廃止された。この個人ローンは消費者ローンを専門とする金融会社（finance company）に対する対抗手段という意味をもっており、耐久消費財や家屋改修のための資金をより安い利子率で提供したのですぐに市場で受け入れられた。

個人ローンは平均満期2～3年、最長でも約5年の中・短期の貸付であり、毎月の返済金が再貸出のための安定的な資金となっており、着実にその残高は上昇してきている。83年6月現在が主要商業銀行のそれは42.5億ドル、総貸出の17.7%を占めており、当座貸越につぐ貸出項目となっている。

1967年、商業銀行は短期の不動産抵当貸付（mortgage loans）とつなぎローン（bridging loan）を利子率規制にかかわらず提供することを準備銀行によって認められた。もっともその利子率は準備銀行と相談の上決定するように要請されていたのではあるが。つなぎローンはたとえば新住宅の購入と旧住宅の売却の間の金融上のつなぎを行うためのものであり、本質的に短期（3～6ヶ月）のローンである。準備銀行によるこのようなローンの承認は宅地開発や再開発にかかわるローンを商業銀行が行えることを意味した。

さらに準備銀行は1968年、銀行がリース・ファイナンスを行うことを許可した。利子率は準備銀行と相談の上決定することを求められたが、利子率規制に残わなくてすんだ。銀行が行うリース形態は残存価値保証リース（residual value leasing）と呼ばれるものである。純粹のリースの場合には、物件の貸手はリースの終了時の物件の価値に関する不確実性リスクを負わなければならないが、残存価値保証リースの場合にはそのリスクを負わなくてすむ。すなわちリース終了時に銀行は前もって定められた価格で賃借人に売ることができるか、それともリース終了時にその物件の価値を評価し、その評価額が前もって定めた残存価値に不足するときにはその不足額を賃借人が支払うことになっている。

したがってこのような形態でのリースは一定の支出に対して一定の収益が保証されている金融取引とみなされる。賃貸料は減価消却費プラス利子から構成される。利子率は市場によって決定される。通常当座貸越利子率よりも1～5%ほど高い。

1976年に新しい型のリース（leveraged leasing）が導入された。これは租税対策上から、賃借人自身も当該物件の共同所有者となり、その結果賃借人はより有利なリース契約を結ぶことができる。今までのリースと異なって銀行は複数の共同所有者の一人となる。1983年6月現在の主要商業銀行のリース・ファイナンスの残高は9.3億ドル（全体の4%）である。

バンク・カード貸出（Bankcard lending）は1974年、当時の7主要商業銀行、Rural Bank of N. S. W. および State Saving Bank of Victoria の発議によって導入された。バンク・カード業務を営むための会社（Charge Card Services Limited）も設立された。

バンク・カードの保有者は、そのカードによって商品・サービスの購入が可能であり、またいずれの銀行からでも一定金額までキャッシュ・サービスを受けることができる。カード保有者は、その購入時によって25日～55日までの支払猶予を無料で受けることができる。ただしキャッシュ・サービスについては現金引出の日から利子の負担をしなければならない。バンクカードは公衆および実業界から広い支持を受けているが、それはその機能が実際の社会のニーズによく適合していたことを示している。83年6月でのバンクカード貸付残高は16.5億ドルで、これは全体の6.9%を占めている。

以上みてきた商業銀行貸出の形態がどのような推移をたどってきたかを第5表を利用して見てみよう。この表から読み取ることのできる特徴の第1は1945年6月に貸出のすべては当座貸越によるものであったのに、現在では当座貸越以外に多様な形態の貸出が行われているということである。特徴の第2は、第1の特徴を受けて当座貸越のウェイトが次第に低下してきているが、その貸出

に占めるウェイトは依然として全体の半分以上を占めており、貸出の中心であることである。特徴の第3は個人ローンやバンクカード・ローンにみられるようないわゆる消費者向貸出の増加である。特徴の第4はターム・ローンや農業開発ローンのような中長期の貸出が当座貸越とは別に中・長期貸付としてはっきりと出てきていることである。ただし長期貸付はこの両者に個人ローンの内の住宅貸付分を含めて20%程度である。

第6表は主要銀行貸出の産業別分類を示している。この表から読み取れる特徴の第1は、事業貸付が減少して、個人貸付が増加していることである。特徴の第2は事業貸付のうち農業、工業、商業貸付などの伝統的な貸付のウェイトがこの20年ほどの間に半分ほどに減少しているのに対して、鉱業部門やその他の貸付や分類されていない新しい分野への貸出のウェイトが増加してきていることである。

第5表と第6表を通じてみられる銀行貸出の変化の基本的特徴は、それが貸出形態別にみてもあるいは産業別分類でみても多様化していることである。このような貸出の多様化をもたらした要因には様々なものが考えられる。第1は貸出に対する借手側の需要の変化である。例えば耐久消費財や家屋建築のための資金需要の旺盛さは、個人ローンや住宅貸付の増大をもたらしたし、農業部門や工業部門の国民経済に占めるウェイトの低下ないしその停滞、および鉱業部門や他の新しい事業分野の発展が伝統的貸付のウェイトの低下と新分野への貸付の増加となって現われている。

第2の要因は、新しいニーズの出現に対する貸手としての商業銀行の積極的対応である。ターム・ローンや農業開発ローンにみられる長期貸付基金の設立、リース・ファイナンス、個人ローンやバンク・カード業務などの新規の金融サービスの提供に対して商業銀行は積極的に対処し、準備銀行もまたこれを勧め、承認した。

貸出の多様化をもたらした第3の要因は、非銀行金融機関からの競争圧力で

第6表 主要商業銀行の産業別貸出

(百万A・ドル)

部 門	1950年12月		1955年12月		1960年12月		1965年1月		1970年1月		1975年1月		1980年1月		1982年1月	
	(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)	
A. 産業																
農業	246	20.9	425	23.8	457	21.4	513	21.7	946	22.5	942	8.9	1,249	6.7	2,513	11.8
工業	203	17.2	358	20.0	449	21.1	449	19.0	669	15.9	2,037	19.2	3,015	15.9	2,313	10.9
運輸	24	2.0	32	1.8	29	1.4	39	1.6	79	1.9	210	2.0	350	1.8	399	1.9
金融	155	13.2	181	10.1	165	7.7	147	6.2	208	5.0	797	7.5	1,430	7.5	986	4.6
商業	211	17.9	311	17.4	429	20.1	446	18.9	647	15.4	1,462	13.8	2,402	12.7	2,184	10.3
建設	—	—	—	—	56	2.6	73	3.1	142	3.4	452	4.3	649	3.4	524	2.5
その他(鉱業を含む)	65	5.5	119	6.7	140	6.6	190	8.0	589	14.0	1,705	16.1	2,682	14.1	2,862	13.5
分類不能	10	0.8	22	1.2	11	0.5	21	0.9	60	1.4	112	1.1	405	2.1	470	2.2
B. 公共	27	2.3	43	2.4	42	1.9	32	1.4	63	1.5	320	3.0	603	3.2	238	1.1
C. 個人	236	20.1	296	16.6	312	14.7	405	17.1	730	17.3	2,391	22.5	5,924	31.2	8,554	40.2
D. 非営利団体	—	—	—	—	41	1.9	49	2.1	71	1.7	178	1.7	226	1.2	187	0.9
E. 非居住者	—	—	—	—	1	0.1	1	0.0	4	0.1	18	0.2	29	0.2	32	0.2
総 計	1,175	100.0	1,787	100.0	2,129	100.0	2,363	100.0	4,206	100.0	10,623	100.0	18,965	100.0	21,262	100.0

出所: Reserve Bank of Australia, *Bulletin*.

ある。金融会社や住宅建築組合は、資金調達面のみならず資金の運用面においても銀行とその他金融仲介機関とは激しい競争を行っており、貸出事業についても金融機関間の垣根が低まり、互いに相手の専門的な分野とされていたところへも進出を行ったからである。

第4の要因は、貸出の一形態として当座貸越が持つ欠点、すなわち資金管理上の不確実さと複雑さおよび当座貸越に対する利子率規制を商業銀行が回避しようとしたことである。すでに指摘したように60年代に新しく採用された新しい貸出形態のほとんどは利子率規制を受けておらず、またその返済も前もって確定されたものとなっている。銀行の収益上および資金管理上からも貸出形態の多様化が行われたのである。

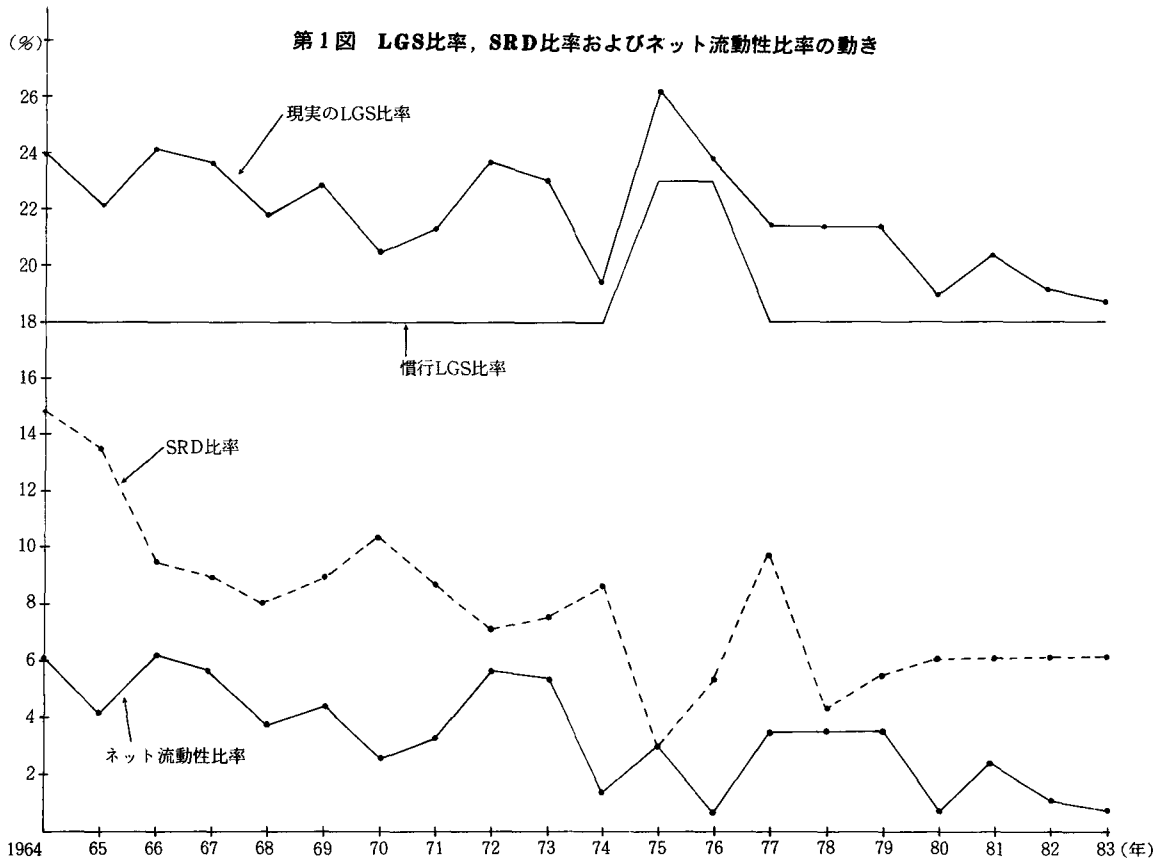
このように過半数十年にわたる貸出の変化の基本的特徴を貸出の多様化として把握することができるけれども、同時にまた、このような変化にもかかわらず、当座貸越での貸出が全体の半分以上を依然として占めていることもまたオーストラリアの商業銀行貸出の基本的特徴のひとつとして指摘しなければならない。そしてこの当座貸越のウェイトの高さは、総需要管理政策としての金融政策にひとつの制約を果すことになることはすでに指摘したところである。

b. その他の資産

銀行は貸出のほかにかんがりの資産を保有している。その資産はSRD/LGS規制にかかわる資産が大部分を占めている。

・ 法的準備預金 (Statutory Reserve Deposits)

準備銀行法によって商業銀行は準備銀行の準備預金勘定に預金の一定率を預け入れることを義務づけられている。このSRD預金に対しては利子が付けられているけれども、その利子率は市場利子率に比較してきわめて低い。これは銀行の収益性を低め、その適用を受けない非銀行金融仲介機関との競争上、銀行を不利な立場に立たせている。ただし、第1図にみられるように長期的にはSRDの預金に対するようにウェイトは小さくなっている。



オーストラリアの銀行部門 (石垣)

金融政策当局はSRD比率（預金に対するSRDの比率）を変化させることを通じて銀行の流動性に影響を及ぼし、預金量や貸出量を変化させようとするので、SRDは金融政策の遂行という面できわめて重要な働きをする。

・流動資産・政府証券（Liquids and Government Securities）

流動資産とは、オーストラリアの場合には、銀行の手元現金およびSRD以外の準備銀行預け金という。この流動資産に政府証券を加えたものがLGS資産と呼ばれる。商業銀行は準備銀行と協定を結び、現実のLGS比率（預金に対するLGS資産の比率）が両者の間で了解した比率（当初14%）を下回らないように商業銀行が貸出行動を行うことを了承した。もし現実のLGS比率が一定の比率以下になる恐れのあるときには、商業銀行は連邦準備銀行より一時的に借入を行い、LGS比率を守ることを要請された。このLGS慣行とSRD操作を組み合わせることによって、準備銀行は商業銀行の貸出に影響を与え政策目的を達成しようとする。これは準備銀行にとって公開市場操作に並ぶ重要な金融政策手段のひとつである。⁽¹⁰⁾

第1図は現実のLGS比率と協定された慣行LGS比率の動きを示している。現実のLGS比率はその時々々の金融状況を反映して動いているが、慣行LGS比率は75～76年の時期を除いては18%に維持されてきている。準備銀行によるSRD比率の引上げは商業銀行の流動性、したがって現実のLGS比率の低下をもたらし、その結果、現実と慣行比率の差の低下→ネットの流動性比率の低下が生ずる。そこで商業銀行は貸出政策の変更を迫られることになる。表から読みとれるように、特に70年代においてSRD比率とネット流動性比率の動きが逆になっていることがその証拠としてあげられる。

現実のLGS比率そのものはもちろん慣行LGS比率によってしばられてい

(10) SRD操作とLGS慣行については、拙稿『オーストラリアにおける金融政策—1950年代～1960年代を中心として—』国民経済雑誌、第141巻第2号、昭和55年2月参照。

るけれども、75、76年の時期を除いてはそれほど大きな変動はなく対預金比率で言えば20%前後となっている。

LGS慣行によって商業銀行は連邦政府証券の最大の保有機関となっている。LGS慣行が成立した当時においては、政府は政府証券価格の支持政策をとっていたので、協定LGS比率以上に保有されている政府証券は事実上利子付の現金であったが、最近では準備銀行は政府証券価格の変化を容認しており、したがって、債券市場の規模が十分でないこともあって、超過政府証券は「封じ込め（lock-in）」られる場合がある。この意味において超過政府証券は非流動的となることもある。

・その他の資産

商業銀行はその他にも、公認短資業者への貸付を行い、流動性管理のために銀行間市場で取引を行っている。流動性管理上の重大な要因はいわゆるLGS資産の現金化能力である。大蔵省証券、満期3ヶ月未満の政府債券、公認短資業者への貸付、および銀行間市場での取引などはすべて取引当日に決済が行われる。これに対して例えば長期国債の売却については、決済は取引日の次の営業日に行われる。1972年の後半から銀行は、流動性の補充とくに日々の資金ポジションを調整するために短期の貸借を銀行間で行うことを認められた。銀行間市場の発展は銀行に流動性の好ましからざる短期の変動をならすための有益かつ伸縮的な手段を与えた。

銀行はその他に、不動産会社、金融会社、マーチャント・バンク、短資業者などに対して株式投資を行っている。準備銀行は銀行の金融会社に対する投資については何らの制約を課してはいないけれども、マーチャント・バンクや公認短資業者への株式の取得には限度を課してきた。

銀行が子会社の設立ないし株式投資を通じて銀行業以外の金融業へ進出することは、銀行のその本来の事業に対する様々な直接的規制とそれから結果する銀行の金融機関全体に占める資産シェアの低下に対する銀行の反応を示すもの

である。

2. 預金

オーストラリアの商業銀行は当座預金（current deposit）、定期預金（fixed deposit）、および譲渡可能定期預金（negotiable certificates of deposit、以後CDと略記）の三種類の預金債務を顧客に提供しているが、歴史的にみて商業銀行の預金活動は金融当局によってはきわめて制限されてきた。商業銀行の預金に対する様々な規制、とくにその利子率と満期に対する規制は、SRD/LGS規制や貸付利子率規制とともに商業銀行が顧客に魅力ある預金債務を提供することを困難ならしめ、結果として全金融機関に占める商業銀行のウェイトを低下させるところとなった。1980年以後銀行預金に対する様々な規制が撤廃されつつあるが、われわれは第二次大戦以後の預金債務に関する主要な動きを政府の規制と関係づけて検討する。

・定期預金（fixed deposit）

オーストラリアの定期預金はいわゆる英国の預金勘定（deposit accounts）や米国の定期性預金（time deposit）とは異なる。これらの預金は、その引出に一定期間前の予告を必要とする通知預金であるのに対して、オーストラリアの定期預金は一定の満期を有する預金であり、日本の定期預金と同種のものである。オーストラリアの商業銀行は当初からこのスコットランド的伝統に立つ定期預金を、満期3ヶ月、6ヶ月、12ヶ月、24ヶ月などの形態で発行してきた。利子率はその満期に応じて決められる。

1941年まで、利子付き預金の全体の預金に占める比率は約60%程度であったが、1941年の利子率規制の開始にともなって、利子率天井が連邦政府債券の利子率よりも低めに定められたために、その割合は低下しつづけ、第2次大戦終結時の1945年にはその比率は38.9%（定期預金の全預金に対する比率は35.7%）まで低下した。

その後も商業銀行の預金利子率は低く押えられていたために55年6月には定

期預金の比率は19.1%までに低下した。そして50年代を通じて、預金金利と満期（3ヶ月～24ヶ月）に対する規制のためにその比率は20%前後にとどまった（第7表参照）。

1960年11月の金融引締時に、準備銀行は定期預金の最大限満期を24ヶ月から12ヶ月に短縮すると同時に、預金利子率天井の引上を行い、預金利子率を政府証券利子率との比較において以前よりもやや有利なものにした。その結果1962年6月には定期預金の対総預金比率は32.5%に増加した。

1962年準備銀行は定期預金の最大満期期限を12ヶ月から15ヶ月に引上げ、さらに64年に24ヶ月と旧来の水準に戻した。また同時に、10万ドル以上の預金に対しては最短満期を3ヶ月から30日とした。この結果、商業銀行は短期金融卸売市場への参入が可能となった。もっともその利子率は依然として利子率規制を受けていた。

1968年までに、主要商業銀行の定期預金比率は41%までに回復した。しかし商業銀行資産の全金融機関資産に占める割合は低下しつづけていた。1960年にその割合は25.3%であったが1968年には22.2%までに低下していた。69年の始めに、準備銀行は商業銀行がCDの発行を行うことを許可した。しかしそれは無条件ではなかった。すなわちCDの発行価額は5万ドル以上、満期は3ヶ月から24ヶ月に制限され、そして24ヶ月の定期預金利子率はその利子率天井として課された。CDの発行は短期金融卸売市場での商業銀行の活動範囲を拡大するものと期待された。銀行はCDをあらかじめ定められた利子を満期日に支払うことを約束する形で発行するか、額面を割引いた形で発行した。CD購入者はこれを満期日まで保有するか、途中で第三者に売却するか、それともそれを担保として銀行から借入を行うことができる。

このような新しい型の定期預金の導入は、当初期待されたほどの成果をあげることはできなかった。CDに利子率規制が課されていたためである。CDの発行にかかわらず、商業銀行資産の金融機関総資産に占める割合は低下をつ

第7表 主要商業銀行の預金構成

(百万A・ドル)

	利 付 預 金								非利付預金		総当座預金		預金総額	
	定期預金②		当座預金		C	D	小 計		当座預金					
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
1945年9月	452	35.7	40	3.2	—	—	492	38.9	773	61.1	813	62.3	1,265	100.0
1950年6月	472	21.7	40	1.8	—	—	512	23.5	1,667	76.5	1,707	78.3	2,179	100.0
1955年6月	570	19.1	57	1.9	—	—	627	21.1	2,350	78.9	2,407	80.9	2,977	100.0
1960年6月	724	20.9	208	6.0	—	—	933	26.9	2,530	73.1	2,738	79.1	3,462	100.0
1965年6月	1,791	37.7	304	6.4	—	—	2,095	44.1	2,651	55.9	2,955	62.3	4,746	100.0
1970年6月	2,729	41.2	391	5.9	126	1.9	3,246	49.0	3,378	51.0	3,769	56.9	6,623	100.0
1971年6月	2,844	41.1	455	6.6	43	0.6	3,382	48.9	3,530	51.1	3,985	57.7	6,912	100.0
1972年6月	3,344	43.3	447	5.8	89	1.2	3,881	50.3	3,838	49.7	4,286	55.5	7,719	100.0
1973年6月	4,352	42.2	526	5.1	423	4.1	5,300	51.4	5,021	48.6	5,546	53.7	10,321	100.0
1974年6月	4,060	34.5	533	4.5	2,384	20.3	6,976	59.3	4,779	40.7	5,312	45.2	11,755	100.0
1975年6月	6,983	51.1	681	5.0	841	1.0	8,505	62.2	5,160	37.8	5,841	42.7	13,665	100.0
1976年6月	7,984	51.9	763	5.0	721	4.7	9,468	61.5	5,917	38.5	6,680	43.4	15,385	100.0
1977年6月	9,446	54.5	819	4.8	683	4.0	10,948	63.7	6,245	36.3	7,064	41.1	17,193	100.0
1978年6月	9,636	54.8	866	4.9	398	2.3	10,900	62.0	6,693	38.0	7,560	43.0	17,593	100.0
1979年6月	10,520	53.7	915	4.7	219	1.1	11,654	59.5	7,948	40.5	8,863	45.2	19,602	100.0
1980年6月	10,180	44.9	991	4.4	2,478	10.9	13,649	60.2	9,034	39.8	10,025	44.2	22,684	100.0
1981年6月	13,116	50.6	978	3.8	1,620	6.2	15,713	60.6	10,222	39.4	11,200	43.2	25,935	100.0
1982年6月	16,116	54.7	1,002	3.4	2,381	8.1	19,498	66.2	9,958	33.8	10,960	37.2	29,457	100.0
1983年6月	17,746	56.2	1,460	4.6	2,360	7.5	21,566	68.3	9,995	31.7	11,454	36.3	31,560	100.0

② 55年6月までの定期預金のなかには連邦政府の利付当座預金をも含む。60年以降はそれは定期預金と利付当座預金に別々に分類され表示されているが、それまでは連邦政府預金は両者の合計のみが示されていた。

出所：Reserve Bank of Australia, *Australian Banking and Monetary Statistics* 1945-70, 1973, 及び *Bulletin* 各号

づけた。

1970年3月、商業銀行は5万ドル以上の預金の最短満期を3ヶ月から30日に短縮することが認められ、かつ5万ドル以上の預金については24ヶ月以上の定期預金に課される利子率天井の範囲内で、30日～24ヶ月満期の定期預金に自由に利子率を課すことを許された。したがって定期預金利子率の最高限度が残されるだけになった。この利子率最高限度はCDについてもそのまま適用された。このような利子率規制の緩和は5万ドル以下の定期預金には適用されず満期別の利子率天井はそのまま維持された。

1970年12月準備銀行は商業銀行が4年ものの定期預金を発行することを認めた。ただしCDの最長満期は2年のままにとどめおかれたし、利子率天井はそのまま維持された。1972年6月商業銀行の資産の金融機関総資産に占める割合は戦後最低の19.9%にまで低下した。その時、総預金に占める定期預金の比率は44%に上昇していたけれども。

1973年9月、準備銀行はCDに対する利子率規制を撤廃し、同時にCDの最長満期を24ヶ月から48ヶ月に延長した。これによって商業銀行は、戦後初めて他の金融機関と価格競争を行いうる預金調達手段を獲得した。

しかしながらCD以外の預金に対する利子率規制はそのままに残されていた。5万ドル以下の預金に対して各銀行によって提示される利子率は同一のものであり、それは準備銀行と相談の上決められていた。それは各々の満期に対する利子率天井と考えられた。5万ドル以上のものについては24ヶ月以上のものの利子率天井の範囲内で各銀行が自由に決めうるものとなったので、各銀行の利子率は必ずしも同一ではなくなった。

1975年2月、準備銀行は利子付預金に対する唯一の利子率天井を課すこととした。すなわち商業銀行は5万ドル以下の小口預金についてもその最高限度内で各満期の定期預金利子率を自由裁量的に決定することが許されたのである。

1979年1月、「キャンベル委員会」（正式には The Committee of the

Inquiry into the Australian Financial System) が発足し、銀行を含む金融機関に対する政府規制の在り方の再検討が行われるところとなった。同委員会は1980年5月にオーストラリアの金融制度とそれに対する政府介入の実際についての中間報告を発表した。この中間報告自体は委員会の価値判断や政策提言を含むものではなかったが、委員会での討議や公聴会での雰囲気は政府の金融制度への介入を出来るだけ小さくせよというものであった。また委員会自体も政府規制の緩和を支持するとみられていた。

1980年12月、小切手勘定に対する付利禁止を除いて、預金に対する利子率規制はすべて廃止された。銀行はこれによって利子率の面で他の金融機関と自由に競争することが可能となった。事実、この後預金利子率は急速に上昇し、他の市場利子率との格差を急速に縮めていった。

さらに、1981年8月商業銀行はCDの最短満期を3ヶ月から30日まで短縮することを許された。つづいて82年3月には5万ドル以下の小口の定期預金の最短満期が3ヶ月から30日に、5万ドル以上の定期預金およびCDの最短満期は30日から、14日に短縮された。

1984年8月、小切手勘定に対する付利が認められ、同時に銀行預金に対するすべての満期規制が撤廃された。ここに1941年にはじまった銀行預金に対する利子率規制と満期規制はすべて廃止され、銀行は自由な利子率政策と流動性政策を展開することが可能となった。

80年代以後のこのような自由化政策は銀行が他の金融機関と積極的に競争することを可能にした。1980年6月末商業銀行資産の金融資産総額に対する比率は22.8%であったのが、1983年6月末には23.9%まで上昇している。また預金に占める定期預金の比率は1980年6月末で44.9%であったのが83年6月末で56.2%まで上昇してきている。

- ・当座預金

当座勘定が純粋の意味での商業銀行勘定の中心にあることはすでに第1節で

みたところである。したがってここでは最近の変化についてだけ触れることとする。

当座勘定は小切手勘定とも呼ばれ、銀行の貨幣移転サービスの中心をなす。それはすでにみた当座貸越と結びついて銀行の信用供与のための重要な手段となる。最近までは大部分の当座勘定には利子は付けられていなかったが、慈善団体、他の銀行の当座預金、および政府の当座預金一部には利子が付けられていた。1983年6月末現在で総預金の4.6%が利付の当座勘定であった。

しかしすでにみたように1984年8月に当座預金全般に利子の支払が認められるようになった。現在、例えば連邦商業銀行は2,000ドル以上の小切手勘定に年利4%の金利を、5,000ドルを超えるものには7%までの利子を支払っている。その際、利子は勘定への預金の滞留日数に応じて支払われる。ナショナル・オーストラリア銀行は5,000ドルまでの残高に対して市場利子率を支払うような小切手勘定を提供している。その勘定は同時に National Flexi Card やハウジング・ローンの引落などに同時に利用できることになっている。ウェストパック銀行もANZ銀行も同じような利子付小切手勘定を提供している。⁽¹¹⁾

伝統的には当座勘定には利子が付かないかわりに、それは小切手の利用を通して支払手段としての機能を果していた。他方定期預金は利子が付くかわりに満期までは支払手段として利用できなかった。しかし現在では定期預金の満期、とくに最短満期については制限がなくなりその金利は自由金利となった。当座勘定は支払手段として役立つことには変わりがないが、その滞留期間に応じて利子が支払われるところとなった。すなわち定期預金と当座勘定とを分つ境界線はますますあいまいなものとなりつつある。このことは、銀行経営に重大

(11) 1984年の新しい deregulation が銀行の行動に実際にどのように影響を与えているかは J. Linklater, 'Deregulation, The Banks' New Money Game', the National Time, Aug. 3 to 9, 1984, p. 32 をみよ。

な影響を与えると同時に、経済全体の運営、とくに金融政策の在り方に重大な影響を与えるものと思われる。もっとも定期預金と当座勘定との区別がいまいになることによって商業銀行が支払決済機構の中心にあるという事実を否定することにならないことに注意すべきである。商業銀行は価値貯蔵手段としてより魅力のあるそして支払決済手段として機能する金融資産の提供を行うことが可能となったのである。

第4節 外国為替業務

商業銀行は国内の支払決済メカニズムの中心であると同時に、オーストラリアの国際決済メカニズムにおいても準備銀行と共に中心的役割を果している。海外取引のための外国為替の取引や貿易金融の業務は、伝統的に商業銀行の独占的な業務であった。1920年代においては、商業銀行は自らの力で、国際収支の均衡と安定的な為替相場の維持のために、スターリング為替制度の実際の運営を行ってきた。すなわち商業銀行は国内信用量の動きを自らのロンドン資金（London Funds）の変化に調整することによって、オーストラリア・ポンドの価値を平価の近くに保った。

その後大不況の勃発による国際収支の悪化は当時の中央銀行である連邦銀行の権限を強め、為替レートの決定や金・外貨準備の保有に対する権限は次第に中央銀行の手にゆだねられるようになった。そして最終的には第二次大戦中の戦時防衛規制（National Security Control）によってその権限はすべて中央銀行に集中するところとなった。⁽¹²⁾

為替レートの決定や金・外貨準備の中央銀行による管理は戦後においてもそのまま引きつがれた。オーストラリアの為替管理のもとでは、法的にはすべての為替業務は中央銀行の独占業務であるが、しかしもちろん中央銀行がすべて

(12) 戦前の為替政策については拙稿『オーストラリアにおける中央銀行制度の発展』神戸大学経済経営研究年報第30号（Ⅰ）1980をみよ。

の外国為替業務を行うわけではない。中央銀行は商業銀行を外国為替業務の唯一の代理人と指定した。この結果商業銀行は政府取引をのぞくすべての民間外国為替取引を行うことができた。⁽¹³⁾

商業銀行が行う外国為替業務は主として次の2つのものから構成される。

(1) 直物および先物の外国為替の売買、(2) 貿易金融にかかわる種々のサービスの提供、である。

1. 直物および先物の外国為替の売買

オーストラリアの国際収支にかかわるほとんどの取引は実際上A・ドルと外国通貨との売買を必要とする。銀行の外国為替取引の大きな部分もこのような形での外国為替の売買である。銀行は輸出業者あるいは外国為替の保有者でそれを売りたいと考えている人からオーストラリア通貨と引換に外国為替を購入し、それを輸入業者あるいはそれで支払を行いたいと考えている人に売却する。

商業銀行は、外国為替を売買するにあたって、外国為替の売値を買値との間のスプレッドを利用して収益をあげる。1971年12月、当局はそれまでのオーストラリア通貨のポンド・スターリングへの完全固定（買レート \$ A2.1429 = £ stg 1, 売りレート \$ A2.1514 = £ stg 1）から離脱して、新たに \$ US 1.2160 = \$ A 1 という新平価を定め、同時に為替変動幅を \$ US1.1934 ~ \$ US1.1886 と定めた。これによって商業銀行はこの変動幅の中で自己計算に基づいてその売買値を決定することが出来るようになった。その後為替平価や変動幅の変更がしばしば行われたが、この基本的関係は保たれてきた。

第8表はオーストラリアの商業銀行と顧客との間の直物の通貨別為替取引を示している。これによると圧倒的にUSドル取引が多い。英国ポンドのウエイト

(13) 戦後の為替レート政策と為替管理については拙稿『オーストラリアの為替政策』国民経済雑誌第147巻第6号、昭和58年6月、および『オーストラリア為替政策とキャンベル委員会報告』小島清編「太平洋協力と日豪の関心」日豪調査委員会、昭和58年10月。

第8表 オーストラリアの商業銀行の直物外国為替取引高

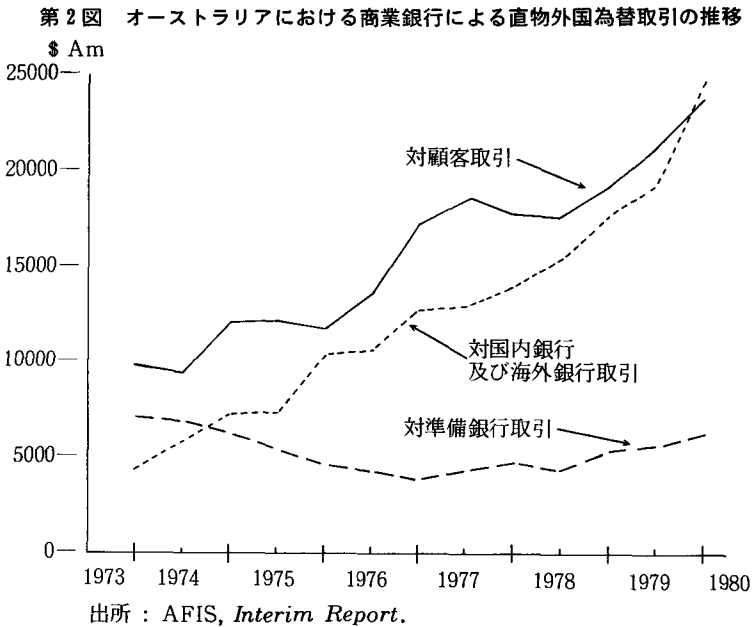
(百万A・ドル)

		対 顧 客						対銀行(国内及び海外)						対準備銀行			総計		
		USドル	ポンド	西独 マルク	円	仏フラン	スイス フラン	計	USドル	ポンド	西独 マルク	円	仏 フラン	スイス フラン	計	USドル		ポンド	計
買	1973年12月	3,302	930	94	48	11	57	4,669	886	380	187	143	130	73	2,273	2,312	1,237	3,552	10,495
	1974年6月	3,246	773	68	38	10	40	4,432	1,120	562	268	179	42	132	2,975	2,486	1,139	3,625	11,033
	12月	4,011	873	101	77	12	30	5,589	1,519	543	207	259	53	111	3,439	2,391	1,088	3,480	12,509
	1975年6月	4,658	683	86	64	12	42	5,800	1,724	798	290	294	51	131	4,054	1,754	806	2,560	12,414
	12月	4,649	554	62	22	13	74	5,629	2,441	1,093	431	362	69	280	5,768	2,296	466	2,762	14,160
	1976年6月	5,299	633	72	36	16	24	6,360	2,467	1,154	303	454	67	224	5,628	1,926	320	2,247	14,236
	12月	6,842	683	132	58	19	44	8,096	2,840	1,119	432	632	77	169	6,474	2,222	24	2,246	16,817
	1977年6月	7,763	617	110	46	20	40	8,953	2,808	1,118	438	723	117	163	6,610	2,111	3	2,115	17,679
	12月	6,868	571	147	67	25	24	7,973	3,089	1,165	499	839	123	190	7,057	3,096	11	3,107	18,138
	1978年6月	7,412	534	101	70	15	16	8,480	3,582	1,260	497	1,094	91	122	7,970	2,274	2	2,276	18,727
	12月	7,836	548	108	63	19	18	8,959	4,061	1,102	510	1,406	116	222	9,120	3,019	1	3,020	21,100
	1979年6月	8,805	604	161	122	28	50	10,188	5,003	1,481	654	1,109	143	161	10,062	2,838	1	2,838	23,089
12月	9,587	736	188	144	33	30	11,160	6,710	2,062	701	1,362	148	222	12,910	3,347	1	3,348	27,418	
売	1973年12月	2,495	1,292	207	155	35	89	4,881	1,306	410	77	44	7	43	2,069	2,720	878	3,605	10,555
	1974年6月	2,498	1,165	226	208	45	104	4,984	1,880	545	107	49	8	67	2,822	2,536	794	3,331	11,138
	12月	3,369	1,487	265	283	56	108	6,465	2,193	518	84	53	10	33	3,847	2,296	500	2,798	13,111
	1975年6月	2,845	1,345	282	279	61	111	6,320	2,333	464	94	69	10	59	3,266	2,363	476	2,839	12,424
	12月	3,874	1,336	323	302	65	171	6,135	3,887	582	175	82	19	140	5,155	1,596	335	1,932	13,223
	1976年6月	4,143	1,259	277	394	59	139	7,249	3,758	296	96	90	24	108	4,971	1,970	171	2,141	14,362
	12月	5,648	1,299	385	569	68	124	9,316	4,540	510	178	124	89	89	6,217	1,666	4	1,670	17,203
	1977年6月	4,784	1,261	413	546	84	97	9,104	4,888	490	137	227	36	106	6,336	2,231	—	2,231	17,672
	12月	6,187	1,241	414	595	82	127	9,708	5,247	504	236	316	66	84	6,805	1,665	—	1,665	18,179
	1978年6月	5,425	1,305	403	679	79	102	9,128	5,762	502	196	470	27	40	7,515	2,025	—	2,025	18,668
	12月	6,193	1,270	471	785	102	204	10,293	5,816	643	143	677	34	35	8,544	2,272	—	2,272	21,109
	1979年6月	6,957	1,344	575	666	131	115	11,196	6,990	736	244	572	39	112	9,198	2,755	2	2,757	23,151
12月	8,234	1,459	595	673	135	162	12,744	8,463	1,340	281	835	45	92	11,720	2,937	—	2,937	27,402	

出所：AFS, *Interim Report*. 1980

は73年12月には19.9%であったのが、79年12月には6.7%まで低下している。DMや円はまだきわめて小さな割合を示しているにすぎない。

しかし銀行は顧客とのみ為替取引を行うわけではない。銀行は顧客取引から生じた売らないし買いポジションを最小化するために国内外の銀行と為替取引を行う。顧客および銀行間取引の趨勢が第2図に示されている。銀行は顧客と



直物為替を売買し、同時に準備銀行に頼ることなしにそのポジションをスクエアにするために他の銀行との相殺取引を増大させていることが示されている。また第8表に示されているように銀行間取引においても\$USが中心的な通貨であるが、顧客取引に比較してそのウェイトは相対的に小さく、逆にポンド、円、DMのウェイトが大きくなっている。

他の銀行との相殺取引にもかかわらず、各営業終了時に商業銀行の為替ポジションがスクエアになっているとはかぎらない。売りポジションか買い

ポジションの時には、小額の営業残高を除いて、その差額を準備銀行との取引、主としてUSドル取引（第8表参照）を行うことによって解消することになっている。この決済メカニズムによって商業銀行は外国為替保有にともなうほとんどの為替リスクを回避することが可能となった。

商業銀行は直物為替取引の他に先物為替取引も行っている。先物為替取引は自国通貨以外の外国通貨での取引を行う場合に生ずる為替リスクを避けるためにしばしば利用される。固定為替制度の場合には、その制度の性格に従って為替レートは通常ほとんど変化しないために、先物カバーはあまり必要ではないが、変動為替制度やそれに類似の制度の場合には為替レートは変化するので先物カバーをする必要性が大きくなる。オーストラリアにあっても、1971年のブレトンウッズ体制の崩壊以後、先物取引が外国為替取引の重要な一分野となってきた。

準備銀行は商業銀行がオーストラリアの居住者に対して厳格な条件の下ではあるがUSドルで先物カバーを与えることを認めていた。毎朝準備銀行はUSドルの先物レートを商業銀行に伝える。この先物レートはオーストラリアと米国との間の金利差を考慮して決められる。商業銀行はこの銀行間先物レートに基づいて顧客取引のための先物レートを決定する。その他の通貨の先物レートはその他の通貨とUSドルとの先物レートを通じて決められた。

商業銀行はこのようにして決定された先物レートで顧客との先物取引を行うが、第9表は各通貨別の先物取引残高を示している。これによればUSドル取引が直物取引と同様に重要であるが、円取引も次第に重要になってきている。銀行は顧客と同時に銀行間取引を行っているが、経済情勢に応じてその通貨間構成はかなり変化している。

商業銀行の顧客および他の銀行との先物取引のポジションはスクエアになるとは限らない。しかし商業銀行の先物ポジションは毎日準備銀行によってすべて決済されることになっており、このため先物為替リスクはすべて商業銀行で

第9表 オーストラリアの商業銀行による先物為替売買残高

(百万A・ドル)

		対 顧 客							対銀行 (国内及び海外)						対準備銀行			総 計	
		USドル	ポンド	西独 マルク	円	仏フラン	スイス フラン	計	USドル	ポンド	西独 マルク	円	仏 フラン	スイス フラン	計	USドル	ポンド		計
買	1973年12月	811	343	28	2	1	14	1,225	3	17	18	9	1	12	84	148	47	195	1,505
	1974年6月	264	130	23	0	2	0	439	26	8	60	92	6	20	308	1,021	1,241	1,241	1,990
	12月	363	80	12	0	0	0	473	36	26	128	98	6	16	402	806	990	990	1,866
	1975年6月	386	63	6	0	—	0	465	58	30	114	83	9	10	382	501	590	590	1,437
	12月	239	41	0	—	—	—	294	125	37	94	139	13	14	585	1,012	1,140	1,140	2,020
	1976年6月	287	57	1	0	—	—	356	140	45	86	126	9	10	520	721	758	758	1,635
	12月	671	49	2	0	—	—	739	140	92	85	140	16	10	578	649	662	662	1,981
	1977年6月	671	13	6	1	1	—	704	162	65	76	144	12	10	549	777	786	786	2,040
	12月	771	10	1	—	1	0	796	83	14	74	195	12	11	544	1,008	1,015	1,015	2,355
	い	1978年6月	574	13	3	1	1	0	601	136	112	64	160	13	12	610	1,129	1,134	1,134
12月	829	17	0	15	0	—	882	255	96	73	124	14	20	708	738	742	742	2,334	
1979年6月	966	10	3	9	—	—	1,000	218	190	81	118	14	15	772	1,019	1,023	1,023	2,795	
12月	1,088	25	3	49	1	—	1,152	290	184	128	241	17	21	1,057	1,328	1,330	1,330	3,539	
売	1973年12月	202	62	18	10	1	11	326	18	24	28	2	2	15	121	866	352	1,219	1,667
	1974年6月	1,028	210	60	95	5	18	1,530	101	45	24	0	3	2	187	240	110	351	2,069
	12月	882	204	130	101	6	—	1,424	150	22	14	2	0	17	225	265	81	346	1,996
	1975年6月	638	125	121	85	10	10	1,071	196	14	5	3	0	0	234	236	65	302	1,608
	12月	1,032	172	96	139	14	14	1,634	384	52	1	5	0	0	466	107	14	121	2,222
	1976年6月	806	112	88	129	10	10	1,265	347	36	2	6	0	0	384	125	4	130	1,807
	12月	811	146	83	139	16	9	1,306	463	28	5	5	0	0	528	385	0	385	2,220
	1977年6月	855	86	84	150	12	9	1,277	491	22	5	15	2	0	553	335	—	335	2,166
	12月	982	106	73	185	13	11	1,460	531	9	3	16	2	3	589	439	—	439	2,489
	り	1978年6月	897	118	61	15	13	1,361	622	23	8	21	1	—	705	395	—	395	2,462
12月	882	108	71	115	13	14	1,327	732	21	5	45	1	6	845	333	—	333	2,505	
1979年6月	1,104	172	74	111	14	10	1,624	687	46	14	27	1	5	803	472	—	372	2,900	
12月	1,011	174	123	239	16	20	1,752	1,268	53	14	23	2	2	1,425	522	—	522	3,699	

オーストラリアの銀行部門 (右垣)

出所: AFS, Interim Report.

はなくて準備銀行が引受けることになっていた。第9表の準備銀行の先物ポジション（売りと買いの差）から生ずるリスクはすべて準備銀行の負担となった。この負担の軽減のため、準備銀行は公認市場（official market）での先物取引は経常取引にのみ限定し、資本取引にかかわる先物取引は公認市場においては行えないものとした。

公認市場から締め出された資本取引にかかわる先物取引を行うためにいくつかの試みがなされてきた。そのひとつが「灰色ヘッジ市場（grey hedge market）」と呼ばれるものである。1977年4月主要商業銀行は準備銀行に銀行間ヘッジ市場の開設に関する提案を行い、つづいて78年初頭為替管理の範囲内で当局の援助を受けない先物為替市場の設置に関する提案を行った。ほぼ同じころシドニー・フューチャー・エクスチェンジ（Sydney Futures Exchange Limited）は通貨先物市場の開設の承認を求めた。当局は79年1月に、為替管理が守られるかぎり、どのような先物為替市場に対しても介入を行わないことを公表した。その結果A・ドルによる通貨ヘッジのための先物為替市場が次第に発展してきた。

以上にみてきたように戦後の外国為替取引は金融当局による規制をきわめて強く受けたのであるが、80年代にはいってこのような規制は急速な変更をみた。キャンベル委員会の勧告を受けて、まず1983年10月、金融当局は外国為替市場の自由化に向けての第1歩としてつぎのような制度的改革を発表した。

（イ）商業銀行の為替ポジションの準備銀行による決済は各営業日の終りに公表される \$ A / \$ US の中心レートによって行われること。

（ロ）銀行と顧客との為替取引にかかわるレートの限度幅の指定の廃止。

（ハ）公認市場での準備銀行の先物リスクの引受けの廃止および先物レートの自由化。

（ニ）商業銀行の外国為替の保有の自由化および直物為替ポジションの一定範囲内での「オープン化」の許可。

さらに83年12月金融当局は直物為替レートの決定を市場にゆだね、為替管理の大部分を廃止することを発表した。また84年4月、当局は外国為替ディーラーを一定の条件を満すという条件のもとで銀行以外の金融機関にも拡大すると同時に公認市場とその他のヘッジ市場との区別をなくすことを公表した。1984年6月現在40の金融機関が外国為替ディーラーとして承認されるであろうことが発表された。⁽¹⁴⁾

商業銀行は、80年代においては、70年代とは異なった環境のもとで外国為替業務を行わねばならない。為替リスクの準備銀行による肩代は存在しない。銀行以外の金融機関の市場への参入も行われ、競争はより厳しいものとなるであろう。商業銀行は将来においても外国為替業務を行う中心的な金融機関として機能しつつゆくであろうが、しかしそれは自明の事ではなく、自らの能力によって生き残ることを証明してゆかねばならない。成功する自由も失敗する自由も許されている。

2. 貿易金融その他

外国為替業務に関連する商業銀行の重要な金融業務は貿易金融の提供である。商業銀行はオーストラリアの貿易金融の大きな部分を提供している。輸出業者は商品の船積と同時に、あるいはそれ以前にさえ、輸出代金の支払を受けたいと考える。他方輸入業者は輸入商品の受取り時あるいはその販売代金回収後に輸出業者に支払を行いたいと考える。この両者の支払時期のギャップを埋めるのが貿易金融業務である。商業銀行は輸出業者に当座貸越によって船積前の金融を行い、船積後には輸出手形の買取を行う。その際手形が一覧払のものであればメール期間の金融、期限付（ユーザンス）手形の場合にはユーザンス期間の金融が与えられる。通常その手形は満期最高180日までのもので割引の形で商業銀行が買取り、満期まで保有される。資本財の輸出の

(14) Reserve Bank of Australia, *Bulletin*, Jan., April, May, June. 1984, 各号参照。

場合には最高10年までの輸出金融を行う場合もある。

同時に商業銀行は輸入業者にも輸入金融を与える。それは海外の輸出業者振出のオーストラリア輸入業者宛の為替手形を商業銀行のロンドン支店が割引くことによってか、あるいは輸出業者が自行のロンドン支店宛またはコルレス先銀行宛に為替手形を振出すことを認め、輸入業者から一定期間後にその支払を受けることによって行われる。

このような貿易金融の提供の他に、商業銀行はオーストラリアや海外の貿易業者のために様々なサービスを提供する。その主要なひとつが信用状（letter of credit）の提供である。信用状とは、国際取引の際に発生する代金回収の不確実性を出来るだけ小さくするために、輸入業者の依頼により、輸入業者の取引銀行が自行の信用に基づいて、輸入業者の支払を輸出業者に保証する証書である。オーストラリア輸入の大部分はこの信用状によって貿易に伴うサービス、例えば為替管理や外国投資ガイダンス上の諸手続、海外銀行との勘定決済、海外企業についての情報、代理店の選定等に関する諸々のサービスの提供を行っている。

第5節 商業銀行の海外業務

オーストラリアの商業銀行は最近海外での新しい業務、とくに銀行間外国為替取引とユーロカレンシー業務の拡張を行っている。商業銀行の伝統的な外国為替業務および貿易金融業務についてはすでに前節で検討を加えたのでここでは最近とみにその重要性をましてきた商業銀行の海外業務について検討を加えたい。

オーストラリアの商業銀行の海外業務の最近の発展はロンドンを中心として発展してきたユーロダラーないしユーロカレンシー市場における世界各国の銀行の国際的銀行業務の活発化を反映するものである。戦後の世界経済の発展と国際金融体制の態様によって生み出された国際資金の需要に比しての供

給の不足という基本的状況の下で、英国を中心とする西欧諸国および米国が採用した諸々の金融措置一ポンドの貿易金融使用に対する制限、非居住者勘定に関する西欧主要通貨の交換性の回復と為替管理の緩和、米国の国際収支に基づく資本流出規制と金利規制およびその対極をなすユーロカレンシー市場への西欧諸国の非規制は、ユーロ銀行をしてドル建預金の創造とそれに基づくドル建貸付の供給を促進させることを通じてユーロカレンシー市場を生成・発展させ、増大する国際的資金需要に対応する供給を可能ならしめた。⁽¹⁵⁾

このようなユーロカレンシー市場の発展に加えて、70年代初頭の国際的な為替フロート制の採用やオイルショックによる国際資金の偏在とそのリサイクリングの必要などにより主要先進国のほとんどの主要銀行が銀行業務の国際化に積極的に取組むようになった。⁽¹⁶⁾

オーストラリアの商業銀行もその例外ではない。商業銀行は貿易関連業務の発展を引きつづき重要なものと認めているが、同時に国際的な卸売の銀行業務を以前にまして重要なものと考えてようになってきている。国際銀行業務の拡大によって逆にオーストラリアの顧客に対して貿易金融も含めてより便利でかつ広範なサービスの提供が可能となってくるからである。とくに資源関連の大型プロジェクトの遂行が国家的見地からみてきわめて重要である今日の状況の下でその融資への協力を効率的かつスムーズに行うことが銀行にとってもきわめて重要となってきており、そのためのノウ・ハウの獲得は国際的銀行業務への進出なくしては不可能であるからである。また国際金融センターとしてのシンガ

(15) ユーロダラー市場の生成・発展とそれがもつ理論的意味については、拙稿「ユーロ・ダラー市場に関する一研究」金融研究、No. 5 神戸大学経済経営研究所、1982. をみよ。

(16) 日本の銀行の国際化については、M. Fujita and K. Ishigaki, *The Development of International Business by Japanese Banks*, Australia-Japan Research center, Australian National University. Research Series No. 86, 1981を参照せよ。

ポールとホンコンの発展は、営業時間が重なりあう部分があり、しかも両国ともオーストラリアと金融・経済的に重要な関係をもっているために、オーストラリアの商業銀行の外国為替業務を含む国際的銀行業務への関心を高めることに貢献している。

1. 海外拠点の現状

銀行の海外業務の拠点は、銀行の営業政策の他に、進出希望地の法的規制や互惠主義（reciprocity）がとられているか否かにも依存するが、1983年1月現在の海外拠点は第10表に示されているとおりでである。

オーストラリアの商業銀行はすでに戦前からロンドンに支店を持ち、いわゆるロンドン資金の管理を行ってきたし、ニュージーランドやパプア・ニューギニアにも海外拠点をもっていたが、最近ではニューヨーク、シンガポール、香港などの国際金融センターなどに支店を置き、海外業務の展開を行ってきた。

米国においては、外国銀行の支店の設置に制限が加えられていたために、オーストラリアの商業銀行は最近までエイジェンシー（agency）の形での営業、すなわち国内銀行業務を行わない形での営業を行っていた。しかし1978年の米国の国際銀行法（International Banking Act）の成立によって商業銀行は支店設置に踏みきった。さらに1981年12月、米国の銀行はIBFs（International Banking Facilities）の利用が可能となり、この結果準備率規制や利子率規制を受けることなしに非居住者から定期性預金を受入れることが可能になった。オーストラリアの2銀行もロスアンゼルスにあるエイジェンシーを通じてIBFsを利用している。

またカリブ海のケイマン諸島やニュー・ブリッジのヴァヌアツ（vanuatu）にはオフショア取引のための支店の設置を行っている。

オーストラリアと重要な貿易・資本関係を持ちながらも、当該国の国内法や互惠主義の原則のために支店設置が行いえない国、例えば日本の場合などには駐在員事務所が設置されている。この駐在員事務所は銀行業務そのものを行うことはできないけれども、銀行の顧客のために情報の収集や助言を行い、また外国為替取引や国際資金取引のための連絡場所となる。

オーストラリアの銀行はまた現地法人の株式の一部あるいは全部を所有すること

第10表 オーストラリアの銀行の海外拠点 (1983年1月)

形態 国名	エイジェン ンシイ	支店	支店網 ^(a)	預金 ^(b) 受入会社	制限 ^(c) 付支店	駐在員 事務所	I. F
バーレーン						1	
ケイマン諸島					5		
チャナル諸島		1 ^(d)					
フィジー			2				
香港			2	5 ^(e)		1	
インドネシア						2	
日本						6	
キリリィバティ	1	1					
ニュージーランド			2 ^(g)				
パプア・ニューギニア			3 ^(h)				
シンガポール		4					
ソロモン諸島		2 ^(g)					
英国							
ロンドン		4 ⁽ⁱ⁾	3			1	
マンチェスター						1	
米国							
シカゴ					2		
ヒューストン						1	
ニューヨーク		5				1	2
ロス・アンジェルス	3						
サンフランシスコ	1						
バヌアツ		2				1	
西ドイツ						1	
総計	5	19	12	5	7	16	2

(a) 2つ以上の支店

(b) 香港預金受入会社法によって登録されている現地法人

(c) オフショア取引のみが認められているもの

(d) 100%子会社

(e) 3つが100%子会社、1つが一部所有子会社、残りの1つは100%子会社の支店

(g) 1つは一部所有の子会社

(h) 一部所有子会社

(i) 州立銀行3行の支店を含む

出所：Reserve Bank of Australia, *Bulletin*, 1983, Mar.

を通じて海外業務の展開を行っている。たとえばパプア・ニューギニアにはいくつもの銀行業務を行う現地法人、ニュージーランドでは貯蓄銀行業務を行う現地法人、そして香港には預金業務を行う現地法人、その他の地域ではマーチャントバンク業務を含むさまざまな金融サービスの提供を行う現地法人を商業銀行は保有している。

2. 海外業務の現状

主要商業銀行の海外支店、エイジェンシー、及び現地法人の総資産は第11表にみられるように1975年6月から1980年6月までの間に約3倍に増加した。この間銀行の国内資産は約1.85倍に増大した。1975年には主要商業銀行の総資産の15%が海外資産であったが、1980年には21%が海外資産となった。さらに1980年6月から1982年12月の間に海外拠点の総資産は2倍に増加した。この増加は同期間の国内資産の伸びの50%増であった。82年末でそれは主要商業銀行の総資産の約25%を構成するに至っている。

海外拠点の資産の国別構成でみると明らかに英国のウェイトが低下し、米国

第11表 オーストラリアの銀行の海外拠点への総資産^① (百万A・ドル)

年月 国名	1975年6月		1978年6月		1980年6月		1982年6月		1982年12月	
	(%)		(%)		(%)		(%)		(%)	
英国 ^②	1,452	52.2	2,125	46.7	4,164	51.2	5,967	40.6	6,623	38.2
米国 ^③	—	—	450	9.9	1,025	12.6	3,272	22.2	4,047	23.3
シンガポール	—	—	—	—	} 374	4.6	1,403	9.5	2,142	12.4
香港 ^④	—	—	—	—			901	6.1	1,130	6.5
ニュージーランド ^⑤	979	35.2	1,544	33.9	1,987	24.4	2,513	17.1	2,726	15.7
パプア・ニューギニア	209	7.5	217	4.8	320	3.9	338	2.3	336	1.9
その他の大洋州	139	5.0	219	4.8	269	3.3	312	2.1	839	2.0
総計	2,779	100.0	4,554	100.0	8,138	100.0	14,706	100.0	17,343	100.0

① 銀行間資産を含む

② シャンネル諸島を含む

③ ケイマン諸島を含む

④ 日本の銀行との共同出資による子会社の資産を含まない

⑤ 貯蓄銀行の子会社の資産を含まない

出所：Reserve Bank of Australia, *Bulletin*, 1981, Feb., 1983, Mar.

およびシンガポール・香港が上昇している。ニュージーランドの割合もかなりの低下を示している。

・英 国

すべての主要商業銀行は1913年までにロンドンに事務所を設置していた。60年代末までオーストラリアの貿易の大きな部分はポンド建てであり、英国での支店は主として貿易金融業務を行っていた。しかし70年代以後オーストラリアの対外経済関係が変化し、米国や日本・アジア諸国の比重が高まるにつれて、ロンドン支店の機能は貿易金融業務から銀行間外国為替取引とユーロ・カレンシーの金融へと移ってきた。

ロンドン支店は現在、主として3つの取引を行っている。ポンド取引、オーストラリア・ドル取引そしてこれら以外の取引、いわゆるユーロ・カレンシー取引である。ポンド取引は、第12表にみられるように、英国所在の銀行や居住者

第12表 ロンドンにおけるオーストラリアの銀行のポンド建て資産・負債
(百万ポンド)

年 月 負債・資産		1975年6月	1978年6月	1980年6月	1982年6月	1982年12月
		負	預 金			
	英国の銀行	} 207	} 282	226	453	498
	英国居住者			77	140	122
	非居住者			74	147	180
債	C D			27	66	104
	その他	98	80	63	36	49
	総 計	305	362	462	839	988
資	預金(英国の銀行)	83	151	188	201	293
	割引市場	17	18	24	37	41
	地方公共団体	45	55	83	311	207
	海外貸付			23	64	85
産	その他の貸付	} 160	} 138	98	176	306
	その他資産			45	50	56
	総 計	305	362	462	839	988

出所：Reserve Bank of Australia, *Bulletin*, 1981, Feb., 1983, Mar.

および非居住者からポンド建の要求払預金，定期性預金およびCDを受入れ，それを主として英国所在銀行にポンド建預金をするか，あるいは地方公共団体やそれ以外の企業等の居住者にポンド建貸付を行う。

ロンドン支店のユーロ・カレンシー取引は第13表に示されている。1980年6月のロンドン支店の資産は15.4億ポンドであり，これは1975年に比較すると約3倍の水準に達している。1982年12月にはそれは29.6億ポンドに達した。ユーロ・カレンシー市場での借入はほとんど3～6ヶ月ものの借換によっている。借入及び貸付の地域的構成は，英国のウエイトが高いけれども，オフショア・センターのウエイトもかなり高まりつつある。

第13表 ロンドンにおけるオーストラリアの銀行のユーロ・カレンシー資産・負債
(百万ポンド)

年 月 負債・資産		1980年6月		1982年6月		1982年12月	
			(%)		(%)		(%)
負 債	英 国	867	56	1,189	46	1,470	49
	その他ヨーロッパ						
	東欧	7	0	9	0	17	1
	それ以外	295	19	512	20	541	18
	北 米	56	4	147	6	226	8
	中 東	102	7	250	10	228	8
	オフショア・センター ^(a)	142	9	364	14	462	15
その他	66	4	112	4	53	2	
総 計		1,535	100	2,583	100	2,997	100
資 産	英 国	665	43	891	34	1,026	35
	その他ヨーロッパ						
	東欧	126	8	173	7	229	8
	それ以外	332	22	639	25	650	22
	北 米	57	4	74	3	75	3
	オーストラリア・ ニュージーランド ^(a)	162	11	225	9	328	11
	オフショア・センタ ^(a)	157	10	367	14	438	15
その他	41	3	217	8	216	7	
総 計		1,540	100	2,586	100	2,962	100

^(a) 主としてバハマ，バーレーン，ケイマン諸島，香港，シンガポール
出所：Reserve Bank of Australia, *Bulletin*, 1983, Mar.

オーストラリアの銀行は引続き銀行間の外国為替市場で活動しており、ロンドンのオーストラリア・ドル市場で中心的役割を果たしている。また2つの商業銀行はロンドン国際金融先物為替取引所（London International Financial Future Exchange）のメンバーである。そこでは金利先物と通貨先物取引が行われている。

・米 国

オーストラリアの商業銀行は1968年～1976年の間に駐在員事務所を米国に開設した。その大部分は5年ほどの間に州政府認可のエイジェンシーとなりその内の5行が1978年国際銀行法によって支店に昇格した。これによって、より広範に卸売の銀行サービスと外国為替取引を行うことが可能となったが、しかし現在までのところ国内小売の銀行サービスの提供は行われてはいない。

ニューヨーク及びカリフォルニアに所在するエイジェンシーは預金者がオーストラリアと取引のない限り非銀行との預金取引は認められていない。支店は大口預金の受入れを許されているか、10万ドル以下の小口預金の受入れを望む場合には連邦預金保険公社保険（Federal Deposit Insurance Corporation Insurance）を必要とする。

米国におけるオーストラリアの商業銀行の営業状態が第14表に示されている。主な営業は3つのものから構成される。すなわち貿易金融、短期金融市場での取引、および商業貸付の3つである。外国為替取引の大部分はニューヨークの支店で行われる。その資金はフェデラル・ファンドの取入、コマーシャル・ペーパーの発行、銀行引受手形の再金融、およびCDの発行などによって行われる。資産の側では、銀行間預金が重要である。1980年6月商業銀行の米国総資産の40%が銀行間預金であったが、1982年12月にはそれは60%に達した。1980年6月総資産は12億ドルであったが、1982年12月には3倍以上の39億ドルに達した。

・香 港

オーストラリアの商業銀行が最初に香港に駐在員事務所を開設したのが1974年であった。香港は互惠主義の原則にたっているため、オーストラリアの商業銀行の支店開設は認められていない。しかし多くの商業銀行は預金取扱会社法

第14表 米国^①におけるオーストラリアの銀行の資産・負債（百万USドル）

負債・資産		年 月		1980年6月		1982年6月		1982年12月	
					(%)		(%)		(%)
負	預金	256	21.7	493	14.7	839	21.4		
	フェデラル・ファンド	19	1.6	351	10.5	585	14.9		
	その他借入	193	16.3	1,077	32.2	1,138	29.0		
	関連グループ負債	490	41.5	905	27.0	980	25.0		
	その他負債 ^②	223	18.9	521	15.6	379	9.7		
債	総計	1,181	100.0	3,347	100.0	3,921	100.0		
資	フェデラルファンド	79	6.8	193	5.8	152	3.9		
	貸付（銀行間預金）	464	39.3	1,710	51.1	2,320	59.2		
	関連グループ資産	246	20.8	763	22.8	826	21.1		
	その他資産	391	33.1	681	20.3	623	15.8		
産	総計	1,181	100.0	3,347	100.0	3,921	100.0		

① ケイマン諸島を含む

② 引受手形を含む

出所：Reserve Bank of Australia, 1983, Mar.

（Deposit-Taking Companies Ordinance）に基づく現地法人を持っている。それ以外の銀行も日本の銀行との共同出資による現地法人を持っている。これらの現地法人は国内小口銀行業務を行うことはできないけれども、それ以外の銀行業務，例えば外国為替業務や非居住者預金や居住者の大口預金の受入れ，オフショア貸出等を行うことができる。

1982年12月末、オーストラリアの現地法人の総資産は約72億香港ドルである。主要な資産・負債はともに銀行間のものである。外国為替取引としては、オーストラリア・ドル、USドル、円、ポンドなどが主なものである。

・シンガポール

1971年の最初のオーストラリアの商業銀行駐在員事務所が開設された。そして1979年以来商業銀行4行が支店開設を行った。支店は非銀行居住者に対しては限定された国内銀行業務しか提供できないけれども、非居住者に対しては外国為替取引およびシンガポール・ドルを除く通貨での種々の業務を遂行できる。

1982年12月末、その資産総額は44.2億シンガポール・ドルであり、それはオーストラリアの商業銀行の海外総資産の12%にあたる。シンガポールにおける営業の特徴は直物・先物の為替取引の増大であるといわれている。

・ニュージーランド

オーストラリアの商業銀行2行は長年にわたってニュージーランドに支店網を設置してきたし、他の1行は現地子会社を通じて営業を行ってきた。これらのものはオーストラリアの支店とほとんど変わらないサービスを提供してきた。

1980年6月、オーストラリアの商業銀行のニュージーランドでの総資産は23.3億NZドルであり、これは商業銀行の総資産の24%を占めていたが、1982年12月には、前者は27.3億NZドル、後者は16%となっている。

・その他

オーストラリアの商業銀行3行がパプア・ニューギニアに現地法人をもってしている。それらは支店網を通じて国内銀行業務を行っている。バヌアツ（Vanuatu）でも3行が営業を行っているが、非居住者との取引のみが認められている。

フィジーではオーストラリアの商業銀行は1883年以来銀行業務を行っているが、他のソロモン諸島やキリバティと同様に国内銀行業務のみを行っている。ただしこれらの地域でのウエイトは第11表にみられるように小さい。

第6節 貯蓄銀行の活動

オーストラリアにおける初期の貯蓄銀行は州政府によって設立された。しかし1911年連邦銀行が連邦政府によって設立されて以来、貯蓄銀行業務の大部分は吸収・合併などにより次第に連邦銀行の貯蓄銀行部あるいは1925年それが分離・独立した連邦貯蓄銀行に集中するようになった。1953年には、連邦貯蓄銀行は全貯蓄銀行の総資産の約 $\frac{2}{3}$ を占めるに到った。残りの $\frac{1}{3}$ は州立貯蓄銀行などの保有となっていた（第15表参照）。その当時民間商業銀行は、連邦商業銀行が子会社として連邦貯蓄銀行を保有していることから生ずる競争上

第15表 貯蓄銀行別総資産構成^①

(百万A・ドル)

	銀行法に従う貯蓄銀行				州立貯蓄銀行	総計
	CSB及び商業銀行系 ^② 貯蓄銀行		タスマニアの貯蓄 銀行2行			
^③		(%)		(%)	(%)	
1953	1,267	63.4	44	2.2	189	2,000
1954	1,362	63.8	46	2.2	726	2,134
1955	1,451	63.9	48	2.1	771	2,270
1956	1,616	65.8	50	2.0	789	2,455
1957	1,760	67.2	52	2.0	807	2,619
1958	1,874	67.9	53	1.9	832	2,759
1959	2,056	69.0	56	1.9	867	2,979
1960	2,222	69.1	58	1.8	912	3,192
1961	2,324	69.9	60	1.8	941	3,324
1962	2,574	70.6	62	1.7	1,012	3,648
1963	2,981	72.0	66	1.6	1,093	4,140
1964	3,451	73.1	70	1.5	1,197	4,718
1965	3,788	73.6	75	1.5	1,287	5,150
1966	4,088	73.7	81	1.5	1,377	5,546
1967	4,509	74.2	89	1.5	1,481	6,077
1968	4,895	74.5	94	1.4	1,578	6,568
1969	5,295	74.8	100	1.4	1,686	7,080
1970	5,621	74.9	106	1.4	1,776	7,504
1971	6,064	75.1	117	1.5	1,893	8,074
1972	6,675	75.2	130	1.5	2,067	8,872
1973	8,117	75.6	153	1.4	2,461	10,730
1974	8,771	74.6	173	1.5	2,821	11,765
1975	9,948	72.9	203	1.5	3,504	13,646
1976	11,542	74.1	226	1.5	3,801	15,568
1977	12,782	73.9	254	1.5	4,259	17,295
1978	14,109	74.1	290	1.5	4,628	19,026
1979	15,469	73.5	335	1.6	5,247	21,051

① 1960年以前のデータにはオーストラリア以外の資産を含む
 パプア・ニューギニアの統計は1973年以後含まれていない。

② 1956年以前はCSB(Commo wealth Savings Bank)のみ

③ 各年6月末の数値

出所：AFS, *Interim report*, 1980.

の利益を認識したために、56年代後半から60年代はじめにかけて新たにそれぞれの貯蓄銀行を設立した。その後81年の主要商業銀行間の合併にもなっており、子会社である貯蓄銀行も合併を行い第1節でみた今日の体制ができあがってきている。

貯蓄銀行が全金融仲介機関に占めるポジションは前出の第3表に示されている。貯蓄銀行は1953年金融機関の総資産のうち20.4%を占めていたが、その後次第に増加し、1966、67年と全体の22.3%を占めるに到った。しかしその後ウェイトは次第に低下し70年代には19.8%から15.9%（79年）に、82年にはさらに13.3%まで低下した。このような貯蓄銀行のウェイトの急激な低下は、貯蓄銀行に課された競争制限的な様々な規制や貯蓄銀行以外の金融機関の貯蓄銀行業務に類似する業務への積極的な参入の結果であった。

貯蓄銀行は、すでにみたように銀行法に従う貯蓄銀行と州法に従う貯蓄銀行に分けられるが、第15表は両者の資産の割合を示している。前者の割合が増加し、後者のそれが減少している。

1. 資産構成

第16表は貯蓄銀行全体の資産・負債構成が示している。83年現在の最大の資産項目は貸付（その大部分は住宅貸付）であり、第2のそれは地方債・準連邦政府債である。これらに政府証券（14.0%）を加えたものが資産全体の約90%を占める。

この表からも判るように貯蓄銀行は主として住宅ローンおよび政府・公共団体にその資金の大部分を融資しており、この基本的性格は50年代のそれと変わっていない。しかし、その内訳についてはかなり変化がみられる。50年代においては資産の半分以上は連邦政府証券によって占められており、住宅貸付は10%以下であったが、現在ではそれが逆転して住宅ローンは54%、連邦政府証券は14.0%となっている。

このような資産構成の変化は、貯蓄銀行に加えられてきた規制の変化を反映

第16表 貯蓄銀行のバランス・シート

(百万A・ドル)

経営研究第35号(1)

	1953 ^①		1955		1960		1965		1970		1971		1972		1973	
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
資																
固定資産	9	0.5	13	0.6	36	1.1	63	1.2	99	1.3	106	1.3	113	1.3	121	1.1
硬貨	1	0.0	1	0.0	—	—	—	—	1	0.0	1	0.0	1	0.0	1	0.0
紙幣	5	0.3	5	0.2	6	0.2	11	0.2	17	0.2	17	0.2	18	0.2	22	0.2
貸付																
対建築組合	67	3.4	106	4.7	168	5.3	230	4.5	245	3.3	238	2.9	228	2.6	215	2.0
住宅ローン他	122	6.1	175	7.7	403	12.6	1,042	20.2	2,095	27.9	2,365	29.3	2,662	30.0	3,136	29.2
連邦政府証券	1,239	62.0	1,306	57.6	1,588	49.7	2,066	40.1	2,261	30.1	2,353	29.1	2,407	27.1	2,809	26.2
地方債・準政府債	256	12.8	321	14.1	569	17.8	1,092	21.2	1,801	24.0	1,961	24.3	2,150	24.2	2,437	22.7
その他の証券	—	—	—	—	—	—	5	0.1	17	0.2	19	0.2	28	0.3	42	0.4
対公認短資業者貸付	—	—	—	—	3	0.1	29	0.6	37	0.5	79	1.0	67	0.8	124	1.2
銀行預金																
準備銀行	193	9.7	220	9.7	272	8.5	430	8.3	613	8.2	616	7.6	803	9.0	1,326	12.4
その他銀行	55	2.8	54	2.4	104	3.3	118	2.3	135	1.8	106	1.3	161	1.8	231	2.2
他銀行の手形等																
連邦開発銀行	30	1.5	35	1.5	32	1.0	45	0.9	142	1.9	158	2.0	160	1.8	159	1.5
その他	—	—	—	—	1	0.0	—	—	12	0.2	25	0.3	43	0.5	70	0.7
受取手形その他	22	1.1	33	1.5	10	0.3	19	0.4	28	0.4	30	0.4	32	0.4	36	0.3
総計	1,999	100.0	2,269	100.0	3,192	100.0	5,150	100.0	7,503	100.0	8,074	100.0	8,873	100.0	10,729	100.0
負																
準備金	58	2.9	64	2.8	66	2.1	94	1.8	135	1.8	144	1.8	166	1.9	172	1.6
資本金	—	—	—	—	4	0.1	16	0.3	24	0.3	31	0.4	31	0.3	37	0.3
預金	1,895	94.8	2,020	94.6	3,057	95.8	4,909	95.3	7,148	95.3	7,682	95.1	8,434	95.1	10,242	95.5
対他銀行債務	46	2.3	53	2.6	65	2.0	131	2.5	196	2.6	217	2.7	242	2.7	278	2.6
総計	1,999	100.0	2,134	100.0	3,192	100.0	5,150	100.0	7,503	100.0	8,074	100.0	8,873	100.0	10,729	100.0

① 各年6月末。

出所: Reserve Bank of Australia, *Financial Flow Account*, 1983 その他。

(続き)

1974		1975		1976		1977		1978		1979		1980		1981		1982		1983	
(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)		(%)	
134	1.1	173	1.3	205	1.3	242	1.4	285	1.5	327	1.6	368	1.6	411	1.7	445	1.6	492	1.5
1	0.0	2	0.0	2	0.0	2	0.0	2	0.0	2	0.0	2	0.0	2	0.0	2	0.0	5	0.0
26	0.2	31	0.2	38	0.2	38	0.2	43	0.2	49	0.2	62	0.3	74	0.3	76	0.3	116	0.4
213	1.8	215	1.6	217	1.4	219	1.3	232	1.2	250	1.2	216	1.0	260	1.0	258	0.9	248	0.8
3,973	33.8	5,076	37.2	6,528	41.9	7,815	45.2	8,976	47.2	10,264	48.8	11,517	50.8	13,019	52.3	14,484	53.1	17,572	53.5
2,941	25.0	2,962	21.7	2,825	18.1	2,721	15.3	2,673	14.0	3,071	14.6	3,092	13.6	3,773	15.2	3,651	13.4	4,587	14.0
2,830	24.1	3,285	24.1	3,894	25.0	4,461	25.8	4,880	25.6	5,340	25.4	5,752	25.4	6,118	24.6	6,521	23.9	7,008	21.4
22	0.2	50	0.4	36	0.2	31	0.2	27	0.1	37	0.2	36	0.2	50	0.2	79	0.3	130	0.4
52	0.4	80	0.6	70	0.4	71	0.4	139	0.7	122	0.6	203	0.9	136	0.5	124	0.5	581	1.8
1,053	9.0	908	0.7	1,054	6.8	1,056	6.1	1,123	5.9	830	3.9	553	2.4	129	0.5	195	0.7	2	0.0
230	2.0	391	2.9	266	1.7	169	1.0	200	1.1	226	1.1	198	0.9	268	1.1	372	1.4	451	1.4
158	1.3	163	1.2	162	1.0	158	0.9	154	0.8	154	0.7	164	0.7	181	0.7	218	0.8	233	0.7
87	0.7	131	1.0	185	1.2	164	0.9	185	1.0	211	1.0	203	0.9	167	0.7	250	0.9	590	1.8
45	0.4	179	1.3	86	0.6	147	0.9	107	0.6	157	0.7	273	1.2	296	1.2	592	2.2	805	2.5
11,765	100.0	13,646	100.0	15,568	100.0	17,294	100.0	19,026	100.0	21,040	100.0	22,684	100.0	24,886	100.0	27,267	100.0	32,820	100.0
192	1.6	207	1.5	234	1.5	292	1.7	318	1.7	467	2.2	608	2.7	763	3.1	904	3.3	953	2.9
41	0.3	43	0.3	49	0.3	60	0.3	60	0.3	85	0.4	90	0.4	90	0.4	99	0.4	119	0.4
11,199	95.2	12,873	94.3	14,828	95.2	16,372	94.7	18,052	94.9	19,839	94.3	21,268	93.8	23,227	93.3	25,057	91.9	30,018	91.5
333	2.8	523	3.8	457	2.9	570	3.3	596	3.1	649	3.1	718	3.2	806	3.2	1,027	4.4	1,730	5.3
11,765	100.0	13,646	100.0	15,568	100.0	17,294	100.0	19,026	100.0	21,040	100.0	22,684	100.0	24,886	100.0	27,267	100.0	32,820	100.0

オーストラリアの銀行部門(右端)

するものである。1956年以前には銀行法に従う貯蓄銀行の規制は、連邦貯蓄銀行が同法に従う貯蓄銀行の預金のほとんどを占めていたので、比較的簡単で、ほぼ完全に行うことが可能であった。

しかし1956年以降は事情が変化した。同年に民間商業銀行2行が新たに貯蓄銀行を設立した。このために1956年銀行法が制定され、同法によって貯蓄銀行の資産はつぎのものに限定されるべきものと規定された。

- (イ) オーストラリアにおける現金。
- (ロ) 準備銀行の預金。
- (ハ) 他の銀行への預金と貸付。
- (ニ) 連邦政府証券および州債。
- (ホ) 連邦政府あるいは州政府による保証債。
- (ヘ) 公認短資業者への貸付。
- (ト) ABERC (Australian Banks' Export Re-finance Corporation)
への貸付。
- (チ) 政府保証貸付。
- (リ) 住宅貸付ないしは土地担保貸付。

56年銀行法はさらに商業銀行が預金残高の70%を（イ）～（ト）までの資産に投資すること、および預金残高の7.5%を準備銀行預金と大蔵省証券で保有することを義務づけた。このような規制は新たに設立された民間貯蓄銀行に連邦貯蓄銀行と同じ資産構成をとらせることによって競争上の有利さを与えないということや既存の資金フローの型を変えたくないという当局の意図を反映するものであった。⁽¹⁷⁾

その後この規制は次第に緩和される。63年8月特定資産保有比率は65%に、

(17) Australian Bankers' Association, op. cit., Para. 2. 2. 115,

70年10月60%，74年11月50%，77年5月45%，78年8月40%へとつぎつぎと引下げられた。

銀行法に従う貯蓄銀行に対するこのような規制はその貸出に関する新機軸を貯蓄銀行が開発することを妨げた。また満期を異にする政府証券利子率間の一定の関係とこれらの利子率と地方債や準連邦政府債ないし貸付の利子率との固定的関係によって貯蓄銀行はその資産の一部をより長期の連邦および地方政府の債券ないし貸付などに投資した。これは利子率が安定的であるときにはとくに問題とならなかったが、70年代にはってインフレーションの昂進が利子率の急速な上昇をもたらすに到って貯蓄銀行の経営を圧迫した。貯蓄銀行は「封じ込め」効果によっていまや相対的に低い利子率の長期債権の保有をそのまま続けざるを得なかった。さらに住宅ローンについては準備銀行によって利子率の天井が課せられたままになっていた。この結果、貯蓄銀行はこのような規制を受けない他の競争的金融機関、とくに住宅建築組合や信用組合などに比較して十分に競争的な預金利子率の提供が実際上困難となっていた。

しかしキャンベル委員会設立にはじまる金融機関への政府介入の存り方についての再検討によって、82年8月貯蓄銀行の資産に対する制約が大幅に緩和された。その緩和の第1は、いわゆる40%/75%ルールの廃止と15%ルールの採用である。貯蓄銀行は預金残高の最低限度15%を準備銀行預金と連邦政府証券で保有すればよくなった。緩和の第2は、預金総額の6%までは前に示した（イ）～（リ）までの資産以外の資産で保有することが可能となったことである。

もっともこれらの変更は、貯蓄銀行の集めた資金が公共部門および住宅建築へ使用されるという基本的な資金フローの形態を変化させるものではない。それはむしろ公共部門内部、そして公共部門と住宅建築への資金配分に影響を与えるものとなっている。貯蓄銀行は住宅ローンの最大の貸手として重要な機能

を現在でも果している。

2. 預金債務

貯蓄銀行は他の金融機関と同様に間接証券を提供することによって資金を獲得する。貯蓄銀行の発行する間接証券は主としてつぎの3つのものである。普通預金（ordinary deposits）一通帳勘定（pass book account）、小切手発行可能預金（cheque-issuing deposits）および投資預金（investment deposits）である。

普通預金はオーストラリアにおける伝統的な貯蓄銀行預金である。各預金者は通帳を持っており、その通帳には預金の預入と引出のすべてが記帳される。普通預金は要求次第引出されるものであり、狭義の貨幣にきわめて近い預金である。利子は年一回支払われるが、それは各月の最低残高に対して計算される。ただし、他の貯蓄銀行預金についてもそうであるが、普通預金は企業等の営利団体は利用できないことになっている。

小切手振出可能預金は貯蓄銀行が地方政府、慈善団体等の非営利団体に対して発行できる預金である。この預金に対しても利子の支払がなされる。ただし1950年代の後半の民間貯蓄銀行の設立に際して、その競争相手である州立貯蓄銀行数行は一般大衆向け小切手振出可能預金を提供するようになった。もっとも公衆向けのこの勘定には利子が付かなかったこともあって、小切手振出可能預金は貯蓄銀行の全預金のわずか数パーセントを占めるにすぎない。

投資勘定は、1969年準備銀行の承認によって導入された。この勘定は最低金額500ドル以上を維持すること、1回につき最低取引額100ドル、引出しの際3ヶ月の予告を必要とした。しかしその後予告期間は1ヶ月、最低必要残高および取引額は個々の銀行の決定にまかされた。この投資勘定には普通預金よりも高い利子率がつけられたために、第17表にみられるように預金に占めるそのウエイトは次第に高くなってきている。すなわち1974年6月投資勘定は貯蓄銀行

第17表 貯蓄銀行の預金構成

（百万A・ドル）

	1973/1974		1974/1975		1975/1976		1976/1977		1977/1978	
	%		%		%		%		%	
投資勘定	2,022	18.1	4,003	31.3	5,181	34.9	6,063	37.0	6,835	37.9
その他の勘定	9,177	81.9	8,792	68.7	9,647	65.1	10,308	63.0	11,218	62.1
総計	11,199	100.0	12,795	100.0	14,828	100.0	16,371	100.0	18,053	100.0

1978/1979		1979/1980		1980/1981		1981/1982		1982/1983	
%		%		%		%		%	
7,641	38.5	8,166	38.4	9,853	42.4	11,412	45.5	15,600	52.0
12,198	61.5	13,101	61.6	13,374	57.6	13,645	54.5	14,418	48.0
19,834	100.0	21,268	100.0	23,227	100.0	25,057	100.0	30,018	100.0

出所：Reserve Bank of Australia, *Bulletin*.

預金総額の18.1%であったのが80年6月それは38.4%，83年6月には52.0%に達した。このような現象は、商業銀行の総預金に占める定期預金の比率が上昇したのにきわめて類似している。

このような投資勘定の導入にもかかわらず、すでに指摘したように貯蓄銀行の全体の金融機関に占めるウエイトは低下しつづけた。これには貯蓄銀行に課された諸規制が大きな役割を果たしてきた。貯蓄銀行の預金利率は、要求次第引出可能預金については年6%，投資勘定に対しては年9%を越える利率を提供してはならないという規制に従っていた。また資産に対する利率、とくに住宅ローンの利率天井が低く押えられていたために収益力が低く、したがって実際の利率をこの利率天井を超えて設定しうる能力を貯蓄銀行は持っていなかった。貯蓄銀行は通常4000ドル以下の普通預金に対して3.75%，4000ドル以上のものに対しては6%の利子を支払ってきた。また投資勘定に対しても80年まではほとんどその天井の9%に達することはなかった。

このような結果、利率競争において貯蓄銀行は住宅建築組合や信用組合に遅れをとり、その結果そのウエイトが低下するところとなった。しかし80年代にはいって貯蓄銀行をとりまく規制体制は急速な変化をとげつつある。まず80

年12月の商業銀行の預金利率規制の廃止とともに貯蓄銀行のそれも廃止された。また82年3月には投資勘定からの預金の引出に際しての1ヶ月前の予告が必要でなくなった。同時にそれまで不可能であった定期預金の受入が可能となった。

このような預金に対する規制緩和とすでに指摘した資産構成に対する規制の緩和によって、貯蓄銀行は他の金融仲介機関との預金獲得競争をより有利に展開することが可能となった。1982年3月から10月までの期間に貯蓄銀行の投資勘定は60億ドルの増加を示したが、その増加額は貯蓄銀行の預金増加額の80%以上を占めた。1ヶ月前の引出予告の廃止と投資勘定の金利の相対的有利性の増大がこの結果をもたらしたと考えられる。

第7節 その他の銀行

政府は、現在の金融機関および金融市場が国の経済的・社会的目的達成のために適当でなく、特定の分野への資金供給が市場を通ずる径路だけでは不十分であると判断したときに、特定の目的を持った特殊金融機関の設立に自ら参加するか、あるいはその設立をしばしば援助する。オーストラリアの場合にも、このような特殊銀行がいくつか存在する。オーストラリア連邦開発銀行（Commonwealth Development Bank of Australia）、オーストラリア資源開発銀行（Australian Resources Development Bank）、オーストラリア農業銀行（Primary Industry Bank of Australia）などがそれに当る。またオーストラリア産業開発公社（Australian Industry Development Corporation）に属するABERCも特殊な金融サービスを提供している。

その他の銀行の全体の金融機関に占めるウエイトは60年代前半は0.7%程度であったが、69年には1.1%となり、70年代はほぼその水準を維持していた。80年代になってややウエイトは低下したが、83年現在で1.0%を維持している。このようにその他銀行のウエイト自体はあまり大きくはないが、しかしそれらは特定分野で一定の役割を果たしている。

1. オーストラリア連邦開発銀行

連邦開発銀行は、連邦商業銀行および連邦貯蓄銀行とともに連邦銀行公社を構成する銀行のひとつである。1959年公社設立時に、連邦開発銀行は準備銀行の前身である連邦銀行の不動産銀行部（Mortgage Bank Department）と産業金融部（Industrial Finance Department）の合併によって設立された。

その目的は、農業生産に従事する人ないしはこれから事業を興そうとするものに金融を提供することであった。したがって開発銀行のひとつの特徴は貸付にあたっては担保よりもむしろその事業計画の重要性や将来性などを重視するということである。開発銀行はこの意味において商業銀行の競争相手というよりもむしろ補完的機関である。

金融は2つの形態で提供される。ひとつは中・長期（通常6年～10年）の貸付であり、いまひとつは資本財に対する賦払金融である。それらは金融会社よりも通常安い金利でなされている。

その資金源泉は、その設立時の準備銀行からの移転資金（資本金）、連邦銀行公社や準備銀行からの借入金、貸付返済金などである。連邦開発銀行のバランスシートは第18表に示されている。

第18表 連邦開発銀行のバランス・シート
(6月30日, 百万A・ドル)

		1960		1970		1979	
		%		%		%	
資 産	貸付	67.2	75.3	265.3	98.3	463.4	96.2
	設備金融	35.9	40.2	57.2	21.2	89.3	18.5
	工業金融	17.7	19.8	32.1	11.9	64.6	13.4
	農業金融	13.6	15.2	176.0	65.2	291.5	60.5
	その他資産	22.0	24.7	4.5	1.7	18.1	3.8
総計		89.2	100.0	269.8	100.0	481.5	100.0
負 債	資本金	31.7	35.5	61.7	22.9	61.7	12.8
	準備金	10.5	11.8	29.3	10.9	109.6	22.8
	移転可能預金	—	—	—	—	105.0	21.8
	他銀行借務	31.5	35.3	142.2	52.7	153.9	40.0
	支払手形	15.5	17.4	36.7	13.6	51.3	10.7
総計		89.2	100.0	269.8	100.0	481.5	100.0

出所：AFS, Iterim Report, p. 134.

2. オーストラリア資源開発銀行

資源開発銀行は1967年11月、国家的に重要である大規模プロジェクト、とくに資源開発ならびにそれに関連するインフラストラクチャの発展プロジェクトのための中・長期金融を容易にするために設立された。同行は主要商業銀行によって所有されているが、州立商業銀行2行もその営業に参加している。また準備銀行も長期の資本提供を行っている。

第19表にみられるように、資源開発銀行はその株式および長期借入資本の

第19表 オーストラリア資源開発銀行のバランスシート（百万A・ドル）

		1970年6月末		1975年6月末		1979年6月末	
		%		%		%	
資産	貸付	190.4	97.9	471.1	92.0	640.5	90.8
	その他資産	4.4	2.1	40.9	8.0	64.9	9.2
	合計	194.4	100.0	512.0	100.0	705.4	100.0
負債	資本金	3.0	1.5	7.0	1.4	7.0	1.0
	準備金等	0.9	—	2.5	0.5	4.2	0.6
	借入資本	2.3	1.2	2.3	0.5	2.3	0.3
	準備銀行	2.1	1.1	2.1	0.4	2.1	0.3
	その他	0.2	—	0.2	—	0.2	—
	その他の借入	25.4	13.1	47.3	9.2	47.2	6.7
	預金	158.4	81.5	415.6	81.2	580.5	82.3
	移転可能預金	115.8	59.6	337.2	65.9	438.3	62.1
	海外	39.0	20.1	65.6	12.8	139.0	19.7
	有期	1.7	0.9	3.0	0.6	3.2	0.5
債	CD	1.9	1.0	9.9	1.9	—	—
	その他	4.9	2.5	37.4	7.3	64.2	9.1
	合計	194.8	100.0	512.0	100.0	705.4	100.0

出所：AFS, *Interim Report*, p. 135.

他にCDを含む預金の提供による資金調達を行っており、また海外からの借入資本の調達を行っている。

資源開発銀行による貸付には2つの形態がある。ひとつは資源開発銀行が商業銀行を通さず、直接的に事業主体に貸付けるか出資する形態をとる金融であり、いまひとつは再金融の形態すなわち、資源開発銀行は商業銀行が事業主

体に貸付けた額を商業銀行に再貸付する形をとる金融である。これによって商業銀行は中・長期の貸付を行いながらも流動性の状態を維持することが可能となった。

3. オーストラリア農業銀行

オーストラリア農業銀行は特定の貸手，すなわち商業銀行やその他の貸手の農業生産者向け貸出の再金融のために1978年につくられた。同行は連邦政府，主要商業銀行および4つの州立銀行によって所有されている。同行は銀行法に従っており，準備銀行の監督下にある。商業銀行ではないので，SRD規制を受けていないが，その他の貸出政策や利率率については準備銀行より規制を受けていた。

第20表にみられるようにその資金の大部分をCDの発行によって市場から調

第20表 オーストラリア農業銀行のバランス・シート

(1979年6月30日，1,000 A・ドル)

資		産		負		債	
			(%)				(%)
現金・流動資産	4,171	3.6		資本金・準備金	5,628	4.8	
農業貸付	110,714	94.4		借入資本	363	0.3	
その他	2,454	2.1		預 金	68,638	58.4	
				移転可能預金(4—10年)	58,638	50.0	
				CD (短期)	10,000	8.5	
				政府借入	30,000	25.6	
				その他	1,638	14.0	
合 計	117,339	100.0		合 計	117,339	100.0	

出所：AFS, *Interim Report*, p.136.

達しているが，その満期は商業銀行のそれよりも長い。調達された資金は，商業銀行等の農業貸出の再金融のために利用されているが，自らの業務の展開を自らの意志によって行うことができる。しかし同行は大蔵大臣にその政策について報告し，相談を行うことを義務づけられている。

4. ABERC

ABERCは1964年準備銀行の援助を得て主要商業銀行によって設立された。

その目的は商業銀行の資本財輸出業者に対する貸付，とくに巨額で1年を越える商業銀行貸付の再金融を商業銀行に与えることであつた。したがつてABERCは輸出業者自体とは取引せず、輸出業者に金融を与える商業銀行と取引を行う。

ABERCの頭初の資金は主要商業銀行と準備銀行によつて提供された。加えて商業銀行からの借入も行われ、1970年以後は貯蓄銀行からの借入も可能となつた。

ブラジル経済の高度成長期以降の展望*

西 島 章 次

I はじめに

今日のブラジル経済は、対外債務の累積・インフレ率の昂進・経済成長率の停滞などの著しい経済的困難に直面している。本稿の目的は、このようなブラジルの経済的諸困難がいかんして形成されるに至ったかを明確にすることにあるが、分析の特徴は、

- (1) ブラジル経済の進展を高度成長期にまで遡り、今日の経済的困難の生起を時間的流れのなかで把握すること、
- (2) 対外的要因と対内的要因のかかわりをできる限り整合的に理解すること、にある。

前者に関しては、今日の経済的諸困難の基本的原因が、高度成長期のブラジル経済の特質にその端を発し、以後その特質を解消しえないままに第1次石油ショックとこれに対する政策運営の誤り等によって深刻化させられた、という認識に基づいている。後者は、単に石油ショック等の対外的要因のみにその責任を帰すのではなく、対外的要因の影響を深刻化させる内在的・構造的な特質の存在を明らかとし、また対外的要因変化への対応における基本的戦略の非合理性を明らかにすることによって、はじめて今日の経済的諸困難を統一的に理

* 本稿は、通産省委託の『経済協力効果研究報告書—ブラジル』、アジア経済研究所、昭和58年3月、で筆者が分担した第1章と、1983年10月の第20回ラテン・アメリカ政経学会全国大会での報告を拡張したものである。

解しうる、という認識に基づいている。⁽¹⁾

さて、以下では以上2つの認識に重点をおいて分析をすすめるが、ここで以下の議論の便宜のためにブラジル経済の時代区分を行っておこう。1968年以降はかなり明確な時代区分が可能である。

（Ⅰ）1968年～73年：高度成長期

いわゆる「奇跡」と呼ばれた1968年から73年に至る高度成長期は、1964年の軍事革命以来の市場メカニズム指向的な経済再建政策が機能しはじめ、輸出指向的政策の推進のもとに高い成長率を実現した時期であった。1964年～67年の実質平均成長率が3.1%であったのに対し、1968年～73年は11.2%であり、また、インフレ率も劇的に沈静化し、1964年の91.9%から、68年の22.5%、73年の15.5%へと低下している（第1表）。

（Ⅱ）1974年～80年：第1次石油危機を契機とする転換期

この時期には、平均成長率は7.1%へと低下し、しかもかなり不安定な動きを示している。インフレ率も平均19.3%であった高度成長期とは対照的にこの

(1) このような分析視角については、拙著『ブラジル経済の高度成長期の研究』、神戸大学、経済経営研究所、1981年を参照。また、1970年代のブラジル経済を展望した研究として以下のものが代表的である。西向嘉昭「1970年代のブラジル経済の回顧」『経済経営研究年報』第32号（Ⅱ）1982年、W.G.Tyler, "Brazilian Industrialization and Industrial Policies: A Survey," *World Development* 4, no. 10/11, 1976, P.T.Knight, "Brazilian Socioeconomic Development: Issues for the Eighties," *World Development* 9, no. 11/12, 1980, E.L. Bacha, "Issues and Evidence on Recent Brazilian Economic Growth," *World Development* 5, no. 1/2, 1977, P.S.Malan and R.Bonelli, "The Brazilian Economy in the Seventies: Old and New Developments," *World Development* 5, no. 1/2, 1977, E.Bacha, *Introdução à Macroeconomia*, Editora Campus LTDA., R.J., 1982, C.A.Rocca, "Brasil: Algumas Reflexões sobre o Crescimento e o Equilíbrio Externo nos Anos 80," *FIPE/USP*, 1982 (Trabalho para Discussão Interna), L. C.Bresser Pereira, "Auge e declínio nos anos setenta," *Revista de Economia Política*, Vol. 3, No. 2, 1983.

時期の平均は53.9%へと再び昂進している。さらに、貿易収支は高度成長期の黒字基調から大幅な赤字へと転換し、対外債務の返済負担がサービス収支を圧迫し、経常収支赤字も急激に拡大している。いうまでもなく、このような高度成長期とは極めて対照的なパフォーマンスがもたらされたのは、第1次石油危機とこれに伴う世界経済の変化などの対外的要因と、輸入代替を基調とする対外的ショックへの対応の複合的な結果である。そして重要な点は、このような対応を規定したのが高度成長期に内包されてきた諸要因であったことである。

（Ⅲ）1980年～現在：超インフレと対外債務返済負担に基づく経済抑制期

以上の転換期の進展は第2次石油危機によってさらに深刻な打撃を受け、1980年にはインフレ率は110.2%に達し、経常収支赤字は債務利払いの急増によって128億ドルを記録した。このような超インフレの出現と対外債務返済負担はこれまでの成長指向的な経済運営に厳しい制約を課すものとなり、ついには緊縮政策が採用されるにいたっている。1983年にはマイナス3.2%の成長率となった。しかし、厳しい需要抑制政策が実施されたにも拘わらず、依然として超インフレは続いている。

以下では、これらの3つの時代区分に従い、ブラジル経済の進展を検討しよう。

Ⅱ 高度成長期の諸問題

1968年から73年までの高度成長がもたらされた基本的要因は、戦後期からの輸入代替過程によって整備された産業基盤を背景としている。しかし、戦後期からの急激な工業化には種々の経済的非合理性・歪曲が随伴しており、これに対する反省から高度成長期に先立つ1964年～67年の期間にいくつかの経済再建政策が実施され、その成果がようやく実現し始めたことに高度成長の一つの要因を求めることができる。したがって、高度成長期を理解するためには、この経済再建の内容を知ることが不可欠である。経済政策における重要な改革は、自由市場指向的な経済政策への転換であった。すなわち、市場メカニズムを尊重し、国家計画主体から民間企業主体へ、保護主義から輸出指向への転換であ

る。具体的には以下の3つが基本的課題であった。（1）インフレの抑制，（2）貿易政策の改革，（3）成長ダイナミズムの賦与である。また，これらの基本的課題に対し以下の諸方策が実施された。

（1）財政赤字の克服，通貨供給量の管理，賃金抑制等によるインフレ抑制と，価値修正方式の採用に基づくインフレの中和。

（2）為替システムの簡素化とレートの統一，税制上の輸出優遇措置の導入に基づく輸出促進，輸入の自由化，外資導入の積極化。

（3）価値修正付最低価格保証，農業融資の拡大，営農費に対する利子補給を通じての農業開発の促進，インフラ整備を主体とした内陸部の開発，通貨価値修正方式の導入を核とする金融資産の増大と強制貯蓄システムの導入。

以上の経済再建政策は除々に機能しはじめ，1967年3月からの新政権が，インフレの漸進的抑制策を維持しながらも一転して需要拡大政策へと転換することによって経済成長率の著しい回復が開始されたのである。主たる需要拡大策は，（イ）民間部門への信用供与拡大，（ロ）賃金フォーミュラの改定，（ハ）税制上のインセンティブを通じての民間投資の誘発，（ニ）インフラに対する公共投資の増大，などであるが，特に対民間信用拡大は著しく，設備投資，住宅投資，消費者金融の拡大に貢献し，しかもブラジル銀行等の公的金融機関からの貸出や対輸出・対農業部門への貸出には極めて有利な利子補助が与えられており，民間の投資需要拡大への重大な要因となった（第2表）。

以上の新たに採用された需要拡大政策に加えて，貿易政策の輸出指向への転換がブラジルの輸出の急激な拡大をもたらしたことはいうまでもない。さらに1968年には小刻み切下げ方式によって為替レートが調整されることになり，輸出の拡大に貢献した。とくに，工業製品輸出の拡大はめざましく，ブラジルの全輸出に占める工業製品輸出のシェアは1966年の16.8%から73年の32.4%へと増大し，実質的に高度成長をリードしたといえる（第3表）。

さて，以上にみえてきたような政策転換を背景として高度成長が実現されるこ

となるが、他方でこの高度成長の進行と同時にブラジル経済に新たな構造的ともいえる諸問題が内包されるに至ったことに注意しなければならない。以下では、4つの基本的な問題について詳しくみてみよう。

（1）金融構造の変化

1960年代初頭以来の著しい経済停滞と高インフレから脱却するために、経済再建期を経てからは、成長とインフレの併存を許した漸近的インフレ抑制策へと移行し、需要刺激策へと転換したが、このことは特に金融メカニズムの構造的変化との関連でブラジル経済に新たなインフレ要因を内在させることになった。

第1に考慮すべきは、通貨価値修正方式の導入や各種の金融市場整備のための方策が金融市場の発達を促し、種々の金融資産が急激に多様化・拡大したことである。この金融資産の拡大自体は、慢性的高インフレによって減退していた民間部門の貯蓄意欲を回復させ、民間の金融資産保有を通じて資金が公的・民間の金融機関へ流れ、投資需要刺激のための資金源泉が拡大したことを意味している。ちなみに、このような投資目的のための資金調達・融資の流れの拡大を背景として、金融部門からの対民間信用供与は急激に増大し、高度成長の重要な一因となるものであった。第4表にみられるように、金融資産は多様化し、貯蓄性預金 (caderneta de poupança)、定期性預金 (depósito a prazo)、為替証券 (letra de câmbio)、不動産証券 (letra imobiliária)、通貨価値修正付国債 (ORTN)、大蔵省証券 (LTN) 等の非通貨金融資産のシェアが高まっている。しかしながら問題とすべきは、ORTNを除くこれら非通貨金融資産は比較的流動性の高いいわゆる M_2 、 M_3 に相当する準通貨であり、市中の流動性を著しく高めたにも拘わらず、通貨当局の流動性管理が依然として基本的に M_1 を対象としているため、インフレ抑制としての流動性管理が著しく不十分となってきた点である。ちなみに、 M_1 の対GDP比は高度成長期を通じて安定的に推移しているのに、準通貨は明確な傾向的増大をみせてい

る（第2表）。

第2の問題点は、対民間信用の制度的金融的特質である。高度成長期に急速に拡大した対民間信用供与は金融市場の発達を背景とすると同時に、各種の基金やプログラムを通じて資金の調達と融資を行う制度的金融の拡充に負うところが大きい。これらの基金やプログラムは独自のルートで通貨当局や公的金融機関へ資金を集め、これらの機関を通じて優先的部門（輸出・農業など）や特定の開発目的へ資金を流す制度的金融の役割を果すものである。たとえば、資金調達のための強制貯蓄システムである、退職者保障基金（FGTS：1966年に創設され給与の8%を毎月天引し基金に積立てるもの）、社会統合基金（PIS：1970年に創設され、企業の所得税を一部控除する代りに売上高の一定割合を基金に納入し、労働者の財産形成にあてるもの）、公務員財産形成基金（PASAP：公務員に対する同様のプログラム）は年々その重要性を高めており、これらの基金は国立住宅銀行（BNH）、国立経済社会開発銀行（BNDES）、連邦貯蓄金庫（CEF）などの重要な財源となり、住宅投資や工業部門投資に向けられている（第5表）。さらに、コーヒーの輸出税などを財源とする中央銀行管理の基金・プログラムは、農・工業一般基金（FUNAGRI）、輸出産品防衛基金（FDPE）等にまわされ、農業・工業融資に重要な位置を占めている。したがって、これらの制度的金融の拡充を背景として非銀行組織の公的金融機関からの民間信用供与が拡大してきている。しかしながら、問題は、これらの公的金融機関、基金・プログラムを通ずる信用供与は、基本的に開発政策と強く関連して硬直的であり、短期的金融政策の自由度を著しく減じるにいたったことである。いうまでもなく、同じく公的金融機関であり最大の信用供与銀行であるブラジル銀行も同様に制度的金融的性格の強い農業融資に従事しており、ブラジル銀行を含む公的金融機関からの信用供与は全体の5～6割を占めるにいたっている（第6表）。したがって、タイト・マネー・ポリシーがしばしば商業銀行や投資銀行のみを対象としていることから、インフレ抑制策としての流

動性管理を極めて不十分なものとしている。しかも、同様に重要な点として、制度的金融は利子補給的な性格が強く、貸出金利と市場金利との差である利子補給分は最終的にはマネタリー・ベース拡大の強い要因となり、さらに貨幣供給管理を困難にしていることは無視しえない。したがって、以上のような準通貨の拡大と制度的金融の拡充を背景とする対民間信用の拡大は、一方で高度成長をもたらした重要な要因となったと同時に、他方では流動性管理を困難とし、高度成長期に引続く転換期には大量の対外準備の増大と相俟ってインフレ再燃の基本的要因の一つとなったのである。

（２）石油需要構造の変化

高度成長期に内在し始め、以後のブラジル経済の進展に深くかかわり、特に石油危機の影響と直接的に関連するのは、石油消費が高度成長と伴に著しく高まったことである。ここで石油を含むエネルギー需要構造の変化をみてみよう。第7表にはブラジルの一次エネルギー消費の構成変化が示されているが、一次エネルギーとしての石油消費のシェアは1967年の33.8%から73年の42.9%へと増大し、石油への依存度を高めたことがわかる。さらに、エネルギーの消費効率を示すGDP 1 単位当りの需要量（原単位）をみると、高度成長期には顕著なエネルギー需要構造の変化が生じていたことがわかる（第8表）。ブラジル経済の一次エネルギー消費全体における原単位は傾向的に低下しているのに対し、一次エネルギー源としての石油消費の原単位を求めてみると、高度成長期にはほぼ一定の比率で推移している。すなわち、全体としてのエネルギー消費効率が低下するなかで石油に関してはGDPの増大と比例的にその需要が高まり、相対的な石油依存度を高めたことを示している。このような石油需要構造の変化をもたらした要因としては、産業構造の変化や安い石油を前堤とした生産設備の拡充に加えて、石油を多消費する道路輸送に依存した輸送体系の変化が重要である。いま石油消費の大部分を占めるガソリン・ジゼル油・燃料油の消費推移をみてみると、これら3種の石油製品のあいだで明らかに差異が

生じていることがわかる。少なくとも高度成長期においてはそれぞれの推移に大差はみとめられないが、後に第1次石油危機の影響を受け石油消費節約が意図されてからは明確な差異が生じている。第9表にそれぞれのGDP原単位が示されているが、主として工業部門で生産目的に使用される燃料油に関しては、産業構造の石油多消費型への変化とあいまって生産性向上や石油消費節約のための設備投資が遅れ、1970年代末までに傾向的变化はみられない。ガソリンに関しては厳しい消費抑制やアルコールによる代替政策により、かなりの節約を実現している。しかし、ジゼル油に関しては広大な国土を背景として、建設コストの安い大型バス・トラックに依存した輸送体系の急激な変更は困難であり、またバス・トラック等の輸送機関自体の燃料消費効率の短期的な改善が望めない理由などにより、石油節約の大きなネックとなっている。したがって、以上の高度成長期に顕著となってきた上記の石油消費の硬直的なパターンは無視できない要因となるのである。

ところで、以上の石油消費需要の推移を反映し、ブラジル経済にとって最も重大な意味を持つのが、石油輸入の急増である。ブラジル自身は石油産油国であるが、石油消費の増大と国内石油生産の停滞によって石油自給率は1967年の40.9%から73年の21.2%へと急激に低下している（第10表）。当然なことながら、他方で石油輸入は急増し、特に石油輸入の原単位をみると67年の86.7から135.7まで増大し、石油輸入依存の著しい拡大を示している。もっとも、高度成長期には輸入能力の増大と国際原油価格が安定的であったことが幸いし、総輸入に占める石油輸入のシェアは10%前後を維持し、決して貿易収支を圧迫するものではなかった。しかしながら、高度成長期に明確となってきた石油消費構造の硬直性は、第1次石油危機からの原油価格の高騰と世界的不況に直接的な影響を受けることとなり、貿易収支悪化の重大な要因となるのである。

（3）貿易構造の変化

高度成長期と石油危機との関連においては、貿易構造の変化と石油危機との

関連も重要な問題である。高度成長期には、貿易政策における輸出指向的政策へのドラステックな転換がその成果を実現しはじめ、輸出は急激な増大を示したが、とくに工業製品輸出は著しい成長をとげた。このような輸出の拡大は、いうまでもなく、国内需要隘路を打開し需要成長を支える一つの要因であったが、同時にこの時期に旺盛となってきた外資の流入と相俟って輸入能力を高め、供給側からの隘路を解消することになった。しかしながら、高度成長期の貿易の拡大は単に量的拡大にとどまらず、以下の2つの特質を内包するものであった。

(a) 輸入資本財依存の拡大

高度成長期は、いうまでもなく高い投資成長率を実現しているが、輸入能力の拡大とともに国内資本財供給に占める輸入資本財シェアが高まり、国内資本形成が著しく輸入能力に依存することとなった。第11表によると、資本財の国内総供給に占める輸入資本財の割合は、1965年の14.5%から75年の29.5%へと上昇している。同様に輸入構成における資本財シェアも1972年まで傾向的上昇を示しており、石油・石油製品の輸入シェアが安定的であったことと対照的である（第12表）。高度成長期に輸入資本財への依存度が高まったのは、いうまでもなく高度成長に伴う高い投資需要に比して、国内資本財部門の拡大が遅れたことを基本的要因としている。このような資本財部門の立遅れは、一つには、高度成長が1971年頃までは、それまでに存在していた多大な遊休設備を利用したものであり、資本財部門自体その生産能力拡大のための投資需要が著しく高かったとは考えられないことである。さらに、高度成長期の前半は住宅・自動車等の耐久消費財の成長にリードされたものであり、生産設備を主体とする資本財部門が成長をリードするのは遊休設備が解消しつつあった1972年以降であった点である（第13表）。したがって、少なくとも高度成長期前半は「投資が投資を呼ぶ」といった成長パターンではなく、著しく資本財部門の生産能力が拡大したといった性格のものではなかつ

た。⁽²⁾ したがって、高度成長の進展とともに経済全体の投資需要が高まると、資本財の供給は輸入能力の急激な拡大を背景として一層輸入資本財へとその依存を高めることとなった。同様に、中間財部門の生産に関しても、高度成長期には資本財・耐久消費財部門より低い成長率の年次が多く、これを反映して輸入構成は高度成長期を経た1974年には全体の40.5%を占めるに至っている。したがって、以上のような資本財・中間財のシェアを高めた輸入構成の変化は、資本形成や生産活動自体がより強く輸入能力の動向に左右される構造となり、石油危機に基づく輸入能力の変動に直面し、1976年からの資本財・中間財部門における第Ⅱ期とも呼べる新たな輸入代替政策が採用される重要な契機となったのである。

(b) 工業製品輸出拡大の体質

ブラジルの輸出は、1968年～73年の間に18.8億ドルから62.0億ドルへと年平均25%近いペースで成長したが、以下の2点に注意しなければならない。第1に、高度成長期は世界の輸出需要自体が急激に拡大した時期と対応しており、良好な外生的条件に強く支えられていた点である。またブラジルの交易条件も著しく改善し、第14表にみられるごとく輸出価格指数はこの間に86.0から150.0まで上昇しており、輸出額上昇のかなりの部分に貢献している。第2に、急激な輸出拡大の要因としては、世界の需要条件に加えて、いうまでもなく貿易政策の転換や1968年の小刻み為替レート調整などが重要な役割を果たしたが、輸出促進手段は過度な補助金的政策でもあった。とくに工業製品輸出に対しては、(a)工業製品税（IPI）の免除、(b)法人税の払戻し、(c)商品流通税（ICM）の免除、(d)一部関税の減免、(e)輸出融資基金（FINEX）による輸出金融が特筆すべきものであったが、これらの税制上の優遇は実質的には輸出補助金として機能するものであった。1973年には輸出優遇措置をすべからず利用すると、輸出企業は利潤を犠牲にすることなしに輸出価格を国内販売価格よりも

(2) 詳しくは、拙著『ブラジル経済の高度成長期の研究』の第1章、第2章参照。

40%あまり低めることが可能であった。⁽³⁾ たしかに、これらの輸出優遇措置は有効であり、工業製品輸出は急激に拡大し、1971年頃にはそれまでのブラジルの代表的輸出品であったコーヒーとシェアを逆転することとなった（第3表）。しかし、輸出補助金の政策に過度に依存した輸出の拡大は真に国際競争力を反映したものではなかった。したがって、第1次石油ショック以降の世界的景気後退に基づく需要条件の悪化は敏感に影響を与えるものであったし、さらに輸出規模が拡大するに伴いブラジルのダンピング的輸出に対する批判が高まり、先進諸国の保護貿易主義を刺激することになった。また、対内的には多額の補助金が国庫負担を増大させ、輸出促進とインフレ抑制とのトレード・オフ関係を新たに内包せしめるにいたったことも重要である。したがって、高度成長期の貿易の急激な拡大は一面で高度成長期実現の牽引力であったと同時に、以後の進展と深くかかわる問題点をも有していたのである。

Ⅲ 第1次石油危機以降の転換期

高度成長期は全般的に極めて良好なパフォーマンスを実現してきたにも拘わらず、金融構造の変化に基づく新たなインフレ体質の出現、石油需要構造の変化、資本財・中間財輸入依存の高まり、工業製品輸出の体質などの問題を内在しており、これらの諸問題は1973年末の石油危機の影響とこれに対するブラジル経済の対応を決定的に方向づけることとなった。1974年～80年のブラジル経済の進展を単に石油危機等の対外的要因のみでは説明しえないとする立場の所以である。1973年からの石油価格の高騰は、いうまでもなく、輸入インフレと貿易収支の大幅赤字をもたらした。インフレ率は、高度成長期の年平均19.3%から1974年から80年に至る転換期には53.9%へと昂進し、1979年には77.2%、

(3) W.G.Tyler, *Manufactured Export Expansion and Industrialization in Brazil*, *Kieler Studien*, No. 134, 1976, p. 220.

80年には110.2%にまで達した。更に第15表をみると、1973年は700万ドルの貿易収支黒字であったが、1974年には一挙に46.9億ドルの赤字となり、77年を除き80まで大幅な赤字基調となっている。

しかしながら、1974年の輸入単位価格は1973年の139.0から214.0へと急騰したものの、以後第2次石油危機までは比較的安定した水準で推移しており、少なくとも交易条件の悪化はみられない（第14表）。したがって、1973年からの石油価格の高騰が転換期に重大な契機を与えたとしても、これのみでは転換期のインフレ率の傾向的上昇や大幅な貿易収支赤字が継続したことを説明するには不十分である。インフレーションに関しては、単に輸入インフレのみならず、対民間信用の急激な拡大とその硬直的な制度的金融、非通貨金融資金の急速な発達などに基づく流動性管理の困難と、後述の政府・公的部門赤字の拡大がインフレ昂進の基本的要因であった。貿易収支に関しても、石油消費需要が拡大しつつあり、またその消費構造から石油輸入の削減が早急には実現しえないこと、同様に資本財・中間財も後には輸入代替政策によりその輸入依存度は低下していく傾向にあるが、懐妊期間を必要とし即時的な効果ももてななかったことが、ブラジルの輸入の進展に大きな影響を与えたいといえる。さらに、輸出に関しては、1967年～73年のブラジルの輸出成長率が年平均24.6%であり世界のそれが17.6%であったのに対し、1973年～80年の期間にはブラジルの18.3%、世界の19.6%と、ブラジルの輸出成長率が世界のそれを下回っていること⁽⁴⁾を考慮すると、単に輸出単位価格の成長率が高度成長期のそれを下回ったことのみならず、輸出が真に輸出競争力をもたず輸出補助金に依存したものであり、またこれが特に軽工業製品に対する先進国の保護主義を刺激したことも加味しなければならないであろう。

さて、以上の国内的要因に加えて、転換期のブラジル経済に決定的な影響を

(4) 西向嘉昭, *op. cit.*, p. 57.

与えたのが、ガイゼル大統領政権（1974年3月～79年3月）下の第2次国家開発計画（ⅡPND）であった。ⅡPNDは、エネルギー部門の開発と資本財・中間財部門の輸入代替に基づき、石油・資本財・中間財の輸入依存からの脱却を図り、経済成長率の維持と同時に対外均衡の回復を意図したものであり、ブラジルの第1次石油危機に対する政策的対応の基本であった。つまり、多くの石油輸入国が石油ショックに対し国際収支の悪化やインフレの昂進に直面し引締政策をとったのとは対照的に、ブラジルは景気の後退をおそれ拡張政策をとったことを意味し、しかも、資本財・中間財・エネルギー部門の輸入代替によって石油危機をもたらした大幅な貿易収支赤字の解消を実現しようとするものであった。この点がブラジル経済の石油危機に対する対応の特徴であり、かつ、高度成長期に内包された問題点が必然的に決定づけた対応であった。

ちなみに、基礎的中間財部門においては鉄鋼計画（投資計画額150億ドル）、非鉄金属計画（52億ドル）、石油化学計画（30億ドル）、化学肥料計画（21億ドル）などの大型プロジェクトが着手された。また、資本財部門においては民間部門の投資促進に重点が置れ、低利率の融資や設備投資のために必要な輸入に特典が与えられるなどのインセンティブが与えられ、経済開発銀行（BND ES）や工業融資特別機関（FINANE）から資金が供給された。エネルギー・インフラストラクチャー部門においては数々の巨大なナショナル・プロジェクトが用意され、イタイプー・ダム、原子力発電所、カラジャス鉱山開発、鉄道計画（Ferrovia do aço）などがそれである。いま、この期間にどの程度輸入代替が進展したかをみるために、簡便な方法として、輸入原単位を各用途別輸入に関して比較してみよう。第16表によれば、総輸入のGDP 1単位当りの原単位は1973年頃まで急速に増加し以後ほぼ一定の水準で推移しているのに対し、ⅡPNDの優先部門であった資本財・有機化学・鉄鋼・非鉄金属の工業生産1単位当りの原単位は1973～74年をピークに以後は低下しており、一定の輸入代替が進展したことを示している。他方、燃料油・潤滑油に関しては既にも

たGDP原単位と同様に工業生産1単位当りの原単位の低下はみられない。やはり1973年まで傾向的上昇をみせた後、1979年まではほぼ同じ水準を維持しており、転換期に石油の輸入依存度を低め得なかったことを示している。1975年には石油代替の目的でさとうきびの生産とさとうきびによるアルコール精製を促進する国家アルコール計画（PROALCOOL）や、従来通りのペトロブラスの独占権を保持しながらも外国系企業に石油開発参加を認めたりリスク契約の開始、その他原子力発電所や多くの大規模な水力発電所の建設も開始されたが、いずれも長期的な計画であり、短期的には石油代替がほとんど進展しなかったことを原因としている。すなわち、このような輸入石油原単位の推移はブラジルの石油危機に対する基本戦略を反映しており、他の多くの石油輸入国が石油消費効率自体の改善に重点を置き短期的に石油輸入削減の効果が実現しえたのに対し、ブラジルでは石油の代替エネルギーの開発がその戦略であり、その成果を得るには長期間を必要としたことを物語っている。この点については後で詳述されるが、転換期に石油輸入依存を軽減しえなかったことが第2次石油危機のインパクトを大きくしたことはいうまでもない。

しかしながら、II PNDに基づく輸入代替的政策は、基礎的中間財・資本財部門を新たな成長の核とし、不安定ながらも一定の高い成長率を実現し、貿易収支に関しても不十分であるが赤字幅の減少をもたらし、少なくとも成長率と貿易収支に関しては第1次石油危機の影響をいくぶんかは緩和したといえる。しかし、転換期におけるブラジル経済の以上の対応には、以後の経済の進展にとって重大な問題点が再び内在されるにいたったことに注意しなければならない。以下では、これらの問題点を明らかとしよう。

（1）公的部門赤字の増大

既に述べたように、II PNDに基づく基礎的中間財・資本財産業の開発、エネルギー部門を中心とする大規模なインフラストラクチャ整備には、巨額な投資資金を必要としたことはいうまでもない。これらの投資計画に対する資金

は、貯蓄性預金等の金融資産の発達やFGTS等の強制貯蓄システムの拡充などを通じて調達され、各種基金・プログラム、制度的金融を通じて配分されたが、全体の資金量には不足であり、必然的に外資への依存と公的部門赤字の増大を結果した。

ブラジルにおいては国庫予算（*orçamento fiscal*）、通貨予算（*orçamento monetário*）、政府系企業予算（*orçamento das estatais*）の3つの国家予算がたくみに連結されており、国庫バランス（第17表）は表面上の数字とはうらはらに、必ずしも国家財政の実態を正しく反映しておらず、3つの予算全体を公的部門の予算として把握しなければならない。この点を考慮すれば、政府系企業の巨額の赤字にまず注目しなければならない。ブラジルの政府系企業は基礎的中間財・エネルギー部門で高いシェアを占めており、とくに政府系企業の役割がII PNDとともに高まっていることが重要である。最近の推計によれば、政府系企業投資のブラジル経済全体の投資に占める割合は、1973年の14.1%から79年の36.0%まで拡大している。逆に民間部門全体の投資は、同時期に69.4%から49.0%へと低下している（第18表）。したがって、政府系企業投資と政府投資の合計は実に51%に達し、いかに政府主導の経済運営が進められているかを窺い知ることができる。政府系企業の設立は1960年代に盛んになり、さらに70年代には著しく進展し、現在では560社に達するとされている。石油・電力・運輸・通信・鉱業・鉄鋼などの分野において、独占もしくはそれに近いシェアを有し、1980年の報告では政府系企業はブラジル100大企業のうち、資本金でみて50社、利益額でみて28社が含まれている。⁽⁵⁾ たしかに、これらの巨大な政府系企業はブラジルの経済成長に大きな役割を果たしてきたが、政府系企業の活動が拡大するにつれて、政府系企業の赤字自体もその規模が相対的に

(5) *Conjuntura Econômica*, Suplemento Especial, Vol. 34, No. 10, outubro 1980.

も絶対的にも急激に拡大し、この赤字に対する財政補助は著しく国庫を圧迫することとなった。この国庫からの補填は、国庫収入の40%に相当するとされている（第19表）。また、残りの赤字は外資で調達され、政府系企業が対外債務累積の最大の担い手となっていることもみのがせない。

ここで注意しなければならないことは、これらの政府系企業に対する巨額の財政上の補助負担にも拘わらず表面上の国庫バランスが保たれているのは、本来国庫予算に含まれるべき公債の利子支払・通貨価値調整支出、農業・輸出部門への利子補給、小麦・石油への直接補助金などが通貨予算に計上されている点である。これらの公債の支払い負担や補助金目的の支払は高度成長期以降急激に拡大し、1977年には公債の支払い負担は690億クルゼイロ（国庫収入の28.4%に相当）、信用補助の推定額は817億クルゼイロ（同33.6%に相当）に達していた。⁽⁶⁾ したがって、以上の国庫予算に含まれず通貨予算で処理される不透明な多額の支出をも考慮すると、転換期における政府部門・政府系企業主導による投資計画の遂行は、公的部門全体の赤字を拡大させることとなり、1979年には公的部門全体の赤字はGDPの8.3%にも達し、近年の超インフレの根本的原因となるのである。

（2）対外債務の累積

高度成長期には基本的に外国資金の導入に積極的であり、年率25.5%のハイペースで対外債務が累積していったが、輸出の拡大も急激であったため、高度成長期の対外債務残高／輸出比率はむしろ低下ぎみで、対外債務償還／輸出比率も30%台で安定していた（第20表）。しかし、転換期に入ると第1次石油危機に基づく大幅な貿易赤字と大規模な国家プロジェクトに対処するため、より積極的な外資導入が必要となった。したがって、転換期には高度成長期にもま

(6) A.C.Lemgruber, et al., "Subsídio governamental e expansão da base monetária," *Conjuntura Econômica*, 33 (3), março de 1979, pp. 93-107.

して対外債務が急激に累積することになったが、両期間の重要な相違点は転換期に対外債務の返済負担が著しく高まったことである。一方で対外債務自体の拡大と世界的な高金利の出現と、他方で輸出成長率の不足に基づき、対外債務返済／輸出比率は1974年の32.6%から79年の70.3%まで高まった。このような状況下に、第2次石油危機と世界的な景気後退が始まり、ブラジルの対外債務返済負担は益々悪化し、以後の経済的進展に対する決定的な制約要因となるのである。

ところで、以上の対外債務返済負担の増大に関しては、単に世界的な高金利や世界的景気後退などの対外的要因のみにその原因を求めるのではなく、II PNDに主導された転換期の特質をも考慮しなくてはならない。その一つの重要な問題が転換期における投資配分の歪みである。

（3）投資配分の問題

II PNDに主導された転換期における基礎的中間財、インフラ部門への投資の多くは、本質的に長期にわたる懐妊期間の長い投資であった。このような長期的投資の評価には、今後数ヶ年を待つ必要があるが、少なくとも短期的には生産能力拡大への効果を期待しえないものである。ある推計に従えば、限界産出／資本比率は、1971／73年をピークにそれ以降は傾向的な低下をみせている（第21表）。このような限界産出／資本比率の低下に関しては、高度成長期末に稼働率がゆるやかな低下傾向にあったとしても、これのみでは説明がつかず、限界的な資本ストック（投資）と生産力増大との間のタイム・ラグを認めざるを得ない。したがって、このような立場にたてば、以下の推論が可能であろう。まず、転換期の投資は懐妊期間の長いものを多量に含み、これらの投資は短期的には直接的に生産能力拡大の効果をもちえなかったことである。とくに、石油輸入代替の最大の戦略であった水力発電とアルコール生産に基づくエネルギー代替は満足な成果が得られず、日本などの先進国が採用してきた短期的即効性のあるエネルギー節約の戦略とは対照的に、石油輸入依存度は転換期にはほとんど改善し

えなかった。この点を明らかにするために、ここで簡単な計算を行ってみよう。石油輸入のGDP原単位の変化は、一般的には経済全体のエネルギー消費効率、石油代替の程度、石油自給率に依存するであろう。今、PMを石油輸入量、Eを総エネルギー消費量、Pを石油の国内生産量とすると、以上の関係は、

$$PM/GDP = (E/GDP) * (P/E) * (PM/P)$$

と表現される。いうまでもなく、E/GDPはGDP 1単位を生産するのに必要な総エネルギー消費量であり、エネルギーの消費効率を示し、P/Eは総エネルギー消費に占める石油エネルギー消費であり、石油代替の程度を示し、PM/Pは総石油エネルギー消費に占める輸入石油の比率であり、石油の自給率を示している。それぞれの比率の推移を示したのが第22表である。転換期（1974年～79年）には石油輸入のGDP原単位はほぼ不変にとどまっている。容易に想像できるように、エネルギーの経済全体の消費効率化も石油のエネルギー代替にも著しい進展はみられないこと、また国内の石油生産が不振であったことによって、石油輸入依存から脱却しえなかったことを説明しうるのである。⁽⁷⁾

更に、転換期の投資の多くが懐妊期間の長い部門に配分されたことは、他部門への投資、とくに輸出産業の拡大とその生産性改善（輸出競争の改善）への投資が圧迫されたことを意味している。このことは、既にみた第18表より、転換期には民間部門の投資が縮小させられてきたことから推察しうる。したがって、この時期には対外債務と貿易収支改善の関連が欠落しており、将来の債務返済能力に著しい困難をもたらしたといえる。

もちろん、懐妊期間の長い投資も長期的には貿易収支不均衡の改善（輸入代替を通じて）に貢献しうるものであるが、転換期のブラジル経済にとって重要なことは、これら投資の長期的戦略がうまく稼動し始める以前に、第2次石油

(7) 80年以降の石油輸入のGDP原単位の急激な低下は、厳しい石油輸入制限に依るものである。

危機・世界的景気後退・高金利が出現し、第1次石油危機への対応が実現しないままに事態をより一層深刻なものとしたことである。したがって、ⅡPNDに基づく政府部門主導の投資戦略は短期的な投資配分の歪みをもたらし、転換期における基本的背景として重要な意味をもっている。

（4）農業部門の停滞

ⅡPNDに基づく基礎的中間財・エネルギー部門に偏向した投資配分は、農業部門に対しても無視しえない影響を与えた。転換期においても農業部門は決して軽視されていたわけではない。ブラジル銀行や商業銀行を通じて極めて高い利子補給のついた巨額の農業融資がなされ、1975年にはその額はGDPの10.0%にも達していた（第23表）。しかしながら、戦後一貫して工業化が優先され、先進国に比して生産性は極めて低く、生産の拡大が基本的には耕地面積の拡大に依存しているブラジルの農業は、1970年代においても依然として不安定な成長を繰返している。これは、ブラジルの農業政策の基本が最低価格保証と農業融資におかれているが、前者は全ての農作物に適用されている訳ではないし、また低水準に価格設定され十分に機能を果しているとはいえないこと、後者も巨額の融資にも拘わらず、大規模農家にその融資先が集中し、コーヒー・大豆などの輸出作物に偏向しており、とくに国内向け食糧用作物に関しては顕著な成果をあげていないことに起因している。主要作物の生産量推移をみると、新しい輸出作物である大豆とPROALCOOLで手厚い融資を得ている砂糖きびの拡大が著しく、他方ブラジルにとって主要食糧作物として重要であるフェイジョン豆、マンジョカは1980年には1970年の生産水準さえ下回っている（第24表）。いうまでもなく、ブラジルのインフレの恒常的要因の一つがこの食糧用作物供給の不振であり、転換期においても食糧価格の高騰が重要な影響を与えた。したがって、転換期には農業政策の効果的な改善はみられず、これに基づく農業開発のたち遅れは農業生産の不振を継続させ、巨額の農業融資の利子補給が公的部門赤字を圧迫することと共に、以後のブラジル経済のインフレの

最も重大な要因となったのである。

以上みてきたように、転換期におけるブラジル経済の第1次石油危機への対応は、むしろ楽観的主義ともいえる成長指向的戦略であった。II PNDに基づく、政府部門・政府系企業の積極的な介入によって導びかれた基礎的中間財・資本財産業・エネルギー部門への大規模な投資は一応の高い成長率を達成しえたが、公的部門の赤字・対外債務累積・超インフレーションという以後のブラジル経済に対する厳しい制約条件をもたらした。このような状況下で転換期末に訪れた第2次石油危機・世界的高金利などの国際情勢の変化は、もはやブラジル経済に高成長の追求を困難とし、1981年からの緊縮政策へと方向転換を余儀なくさせたのである。したがって、第1次石油危機に際し、高度成長期より受け継がれた内在的要因が重大な役割を果たしたように、転換期においても石油危機への対応自体が新たな内在的要因を生み出し、第2次石油危機のショックをより深刻なものとしたといえる。

IV 経済抑制期

1981年以降ブラジル経済は厳しい緊縮政策を強いられている。GDP実質成長率は、1979年の6.8%、80年の7.9%に対し、81年は戦後初めてのマイナス1.6%を記録し、翌年には0.9%と回復したものの、83年には再びマイナス3.2%であったと予測されている。このような経済政策の転換は、直接的には国際金利の高騰によって利子支払いが急増しブラジルの対外債務返済状況が悪化するに従って、アメリカの貸付態度がにわかに消極的となり、資金繰りが極めて困難となったことに基づいている。第20表には、ブラジルの対外債務返済のうち、償還／総債務残高比率が比較的一定であり償還の期間構造が長期的に平準化されているのに対し、利子支払／総債務残高比率は1979年以降急激に増加し世界的な高金利が債務返済状況悪化の直接的な要因となったことが示されている。1980～81年には、2%を超えるスプレッドの提示にも拘わらず、米国の大手銀

行は貸付残高と自己資本との比率を一定に保つ政策をとり、ブラジルへの貸出は鈍化した。このため、1980年は大幅な外貨準備の取崩しが必要であったし、短期債務の急増が無視しえないものとなった。一方、対内的にはインフレ率が昂進し、1979年の77.2%から80年には110.2%と異常な高率となり、もはや拡張的な政策の実行は不可能となったのである。しかしながら、ここで1979年から80年にかけて、第2次石油危機と高金利の影響を受けながらも拡張的政策が継続された背景について言及しなければならない。

1979年4月にフィゲレイド大統領の現政権となったが、基本方針は依然として経済成長優先が引継された。転換期以来、内外の深刻な制約要因をかかえながらも常に経済成長を優先してきたのは、いうまでもなく急激に増加し続ける労働力に雇用機会を創出し、所得水準の増大を図って、社会的安定を維持する必要があったからに他ならない。農村部・都市部サービス部門には、依然として、いわゆる偽装失業・不完全就業の形で多くの未熟練労働者が滞留しているといわれ、1977年の家計調査ではサン・パウロ州においては経済活動人口の20%が最低賃金以下の収入しか得ておらず、雇用機会の拡大は今日においても重大な課題である。⁽⁸⁾ さらに、1960年代、70年代とブラジル経済が拡大するに伴って、個人間所得分配は悪化傾向にあり、重大な社会問題となっていた。人口センサスによると、1960年、70年、80年の20年間に個人間分配は著しく悪化し、最下位所得階層の20%が全体の所得のうち各年度にそれぞれ、3.9%、3.4%、2.8%しか得ておらず、逆に最上位所得階層の10%が、それぞれ39.6%、46.7%、50.7%を得ており、いかに急激な分配の悪化が進展したかを示している（第25表）。しかしながら、所得分配集中の背景には、土地所有問題、人種構成と対応する社会階層の問題、未熟練労働の慢性的超過供給、労働構成の変化などの構造的要因を含み、政策的対応は成長指向に基づく雇用拡大を基本とし、わず

(8) *Pesquisa Nacional por Amostra dos Domicílios*, 1977, IBGE.

かに1970年代中期より賃金政策の改善がみられたにすぎない。しかし、賃金政策の変更も所得分配改善には不十分であり、とくに転換期後半からは急激なインフレ昂進から社会治安の悪化や、デモ、ストライキが頻発し、社会情勢が著しく不安定となっていた。転換期末期から、新聞の検閲制度の廃止、政治犯の特赦、ストライキの黙認など、いわゆる政治開放（abertura）へ向けての一連の方策を打出し、社会的不満の鎮静化を図ったのもこのためである。しかし、新政権の経済拡張政策は、1980年には超インフレと対外債務返済の著しく困難な資金繰りに直面し、遂には緊縮政策へとドラスチックな転換を図らざるを得なくなったのである。

ところで、1982年のメキシコの外貨危機を契機とした国際的な信用不安は、ブラジル経済の資金繰りを一層危機的な状況に発展させ、遂には1982年末にIMFに対し緊急融資を要請させるにいたった。翌年2月にはIMFの拡大信用供与が承認されたが、これにはブラジルの一層厳しい国内調整基準をもち込んだLetter of Intent が付帯条件となっており、民間銀行団やパリ・クラブの追加融資もこれに従うため、更に厳しい緊縮政策を強いられることになった。⁽⁹⁾しかし、本来、インフレを抑制し対外バランスを回復するための conditional-ity であるにも拘わらず、厳しい経済抑制は以下の問題点を新たにブラジル経済にもたらそうとしていることを認識しなければならない。

（1）輸出能力拡大の阻害

債務国が債務の利払いを継続し、将来の債務返済を順調にとり行なうための基本的な方法は貿易収支黒字を維持することである。もちろん、現在の危機的な資金繰りから脱出するためにも貿易収支黒字は重大な要件となっており、

（9）1983年1月に提出された第1回目のLetter of Intent は、其後これに盛り込まれている調整基準が実現されなかったため第2回目のIMFからの貸出が停止となり、ブラジル政府はより厳しい調整内容の第2回目のLetter of Intent を提出し、1983年11月にはIMFはこれを承認している。

Letter of Intent においては84年度は90億ドルの貿易収支黒字が要求されている。したがって、短期的にも長期的にも貿易収支黒字は必須である。幸いブラジルは81年より貿易収支黒字を実現し、81年は12億ドル、82年は7.8億ドル、83年は64.7億ドルを達成し、84年は100億ドル近い黒字が実現されそうである。しかし、注意しなければならないことは、このような黒字の実現は基本的には厳しい為替管理に基づく輸入抑制により可能となったものであり、輸出・輸入の調和のとれた貿易収支黒字の拡大ではない（第26表）。輸入は数量ベースで1980年～83年の間に約34%も低下している。

確かに、経済抑制にとまなう輸入抑制は貿易収支黒字を生み出すための最も容易な方法である。しかし、ブラジルは既に消費財の輸入シェアは極めて小さく、輸入抑制は石油のみならず資本財・中間財にも及んでいる。しかも、既に述べたように石油輸入の低下は輸送体系における硬直的な石油消費構造のために、絶対量での低下はみられるものの、他財に比してそのスピードは遅く、むしろ石油輸入の総輸入に占めるシェアは拡大傾向にあり、資本財・中間財の輸入抑制の方がその程度は大きい（第12表）。

いうまでもなく、このような輸入の削減は生産活動に必要な資本財・中間財の供給を制約し、経済活動水準を急激に低下させることにとどまらず、更に重要なことは、輸出財の生産自体に必要な部品や原材料の入手を困難としており、輸出財の生産自体に影響を与えていることである。また、長期的にも、経済抑制が全般的な投資需要を低下させていることに加えて、輸入抑制が投資に必要な輸入資本財の供給を制限し、全般的な生産能力の拡大や生産性の向上、ひいては将来の輸出能力の拡大ポテンシャルを著しく阻害する可能性を無視しえない。このことは、既に述べた、ブラジルの工業製品輸出が基本的には過度の輸出補助金に依存して拡大したものであり、真の国際競争力を反映しておらず、世界的不況や保護主義の台頭に直面し著しい困難に遭遇している点を考慮すれば、今後ブラジルが輸出を順調に拡大し債務返済を継続していかなければなら

ないことに対し、極めて重大な問題点を内包しているといわざるを得ない。換言すれば、現在の著しく困難な資金繰りからIMFに強いられている厳しい経済抑制は、長期的な観点からの債務返済能力の拡大という点に対し、深刻な矛盾点を含んでいるのである。

（2）社会不安の激化

現在ブラジルで採られている貿易収支黒字の実現と超インフレの抑制のための緊縮政策は、いうまでもなく、著しい景気の停滞と雇用の減少をもたらしており、社会的情勢の急激な悪化を無視しえない。第27表の雇用指標によると、1980年以降雇用の低下がみられ、特に工業部門・建設部門などで広範な雇用水準の低下を生み出している。このような雇用水準の低下は、1980年～85年には年率約4%の増加率で労働市場に参入してくる経済活動人口を考慮すると、大量の失業が生じ、特に大都市部での失業者がもたらす社会的不安を非常に深刻化させるであろう。

一方で、高インフレ率の抑制に対し、大幅な公的部門支出のカット、貨幣供給のコントロールが実施されているが、インデクゼーションという制度的枠組とインフレ期待が定着したなかでは、需要抑制が直ちにインフレ抑制に結びつかず、1981年は95.2%、82年は99.7%、83年は211%と依然として高インフレが続いている。このような高いインフレ率のもとでは、賃金調整がインフレ率と約6ヶ月のタイム・ラグを有しているため、著しい実質賃金の目減りを引き起こしている。最低賃金の調整は1979年より5月と11月の年2回となったが、たとえばこの5月と11月に賃金調整を受ける労働者の場合、調整直前の4月、10月には実質的な手取りは大幅に減じている（第28表）。このような賃金調整のラグに基づく実質所得の低下は、たとえば経済活動人口の66.7%を占めるとされている最低賃金の2倍までの低所得者層に対しては過酷な生活苦を強いるものであろう。さらに、83年末には第2のLetter of Intent に従い、賃金調整率自体がインフレ率の87.5%を基準とすることになり、一層の実質賃金の低

下が避けられないものとなっている。以上の意味で、経済抑制政策は国民に深刻な犠牲を強いるものであり、社会的緊張の高まりを無視しえない。元来、ブラジルは他のラテン・アメリカ諸国に比較してその政治情勢は安定的であるとされているが、85年1月の大統領選挙をひかえ、社会的不安の激化は政治情勢をも著しく流動的にしている可能性は否めない。少なくとも、厳しい経済抑制に基づく経済の疲弊と国民の生活苦は除々にその限界に近づきつつあることは認めなければならない。

以上、現在のブラジルがIMFの圧力のもとに実施している厳しい経済抑制政策は、輸出能力拡大の阻害と社会的不安の激化という重大な問題を含んでいることに言及してきた。しかし一方で、現在のブラジルが外貨の資金繰りの困難に直面しており、かつ超インフレと巨額の公的部門赤字を抱えていることも事実であり、経済緊縮は避けられないことも事実である。それだけに厳しい状況に置れていると言える。

しかしながら重要な点は、公的部門支出の削減と貨幣供給のコントロールという方法によって総需要が厳しく引締められている状況下にあっては、唯一の矛盾しない需要拡大の手段が輸出需要の拡大であることである。この点を認識するならば、総需要の低下を相殺し、雇用拡大を実現しひいては社会的不安の激化に対処するためにも、また既に述べた現在の経済抑制策がもたらす輸出能力拡大の阻害を防ぐためにも、輸入抑制という基本方針から輸出促進という方針へ転換すべきことが明らかとなる。いうまでもなく、ブラジルの輸出が順調に拡大していくためには、実質為替レートの低下、輸出補助金の効率化などのブラジル側の努力に加えて、先進国側の景気の拡大、市場開放、輸入制限などの保護主義的手段の徹廃などが重要な要件となるであろう。しかし、荒っぽい議論をすれば、少なくとも先進国すなわち債権国は、ブラジルが貿易黒字を創出し利子支払を継続させるための2つの代替的な方法、すなわち、ブラジルに輸入抑制を強制することと、ブラジルからの輸出を受入れることとは、基本的

には先進国側の cost という観点からは相違しないということを確認すべきである。なぜなら、ブラジルの輸入が抑制されることによって影響を受ける先進国の輸出の低下と、これに基づく雇用の減少と、ブラジルからの輸出の拡大によって影響を受ける先進国の輸入の増加と、これに基づく雇用の減少とは、貿易収支と雇用という観点からは同等であろう。⁽¹⁰⁾ 更に、たとへ以上の議論が認められないとしても、金利の高騰によって債務国であるブラジルから債権国である先進国に大規模な実質所得の移転が発生していることを考慮するならば、いたずらにブラジル経済を疲弊させる輸入抑制を強制するよりは、ブラジルからの輸出を積極的に受入れ、自国の輸入競争産業の調整を促進してしかるべきである。

V 結 語

結語にかえて、本稿を要約し、議論の理解を助けるために、高度成長期から今日までのブラジル経済の進展を、なるべく単純化した形で第1図にシェーマ図としてまとめておこう。説明の必要はないと思われるが、今日のブラジル経済の諸困難がその基本的背景を高度成長期にもち、以後の対外的要因と対内的要因との相互関連のなかで進展していることを、時間的流れのなかで理解するであろう。

最後に、ブラジル経済の進展を更に単純化して理解するために、誤解を恐れずに総供給関数と総需要関数を用いて分析しておこう。いま、マーク・アップ原理に基づく価格決定式を1国の総供給関数であると考えれば、総供給関数を

$$P = (1 + t) [(WN/X) + (P^m M/X)]$$

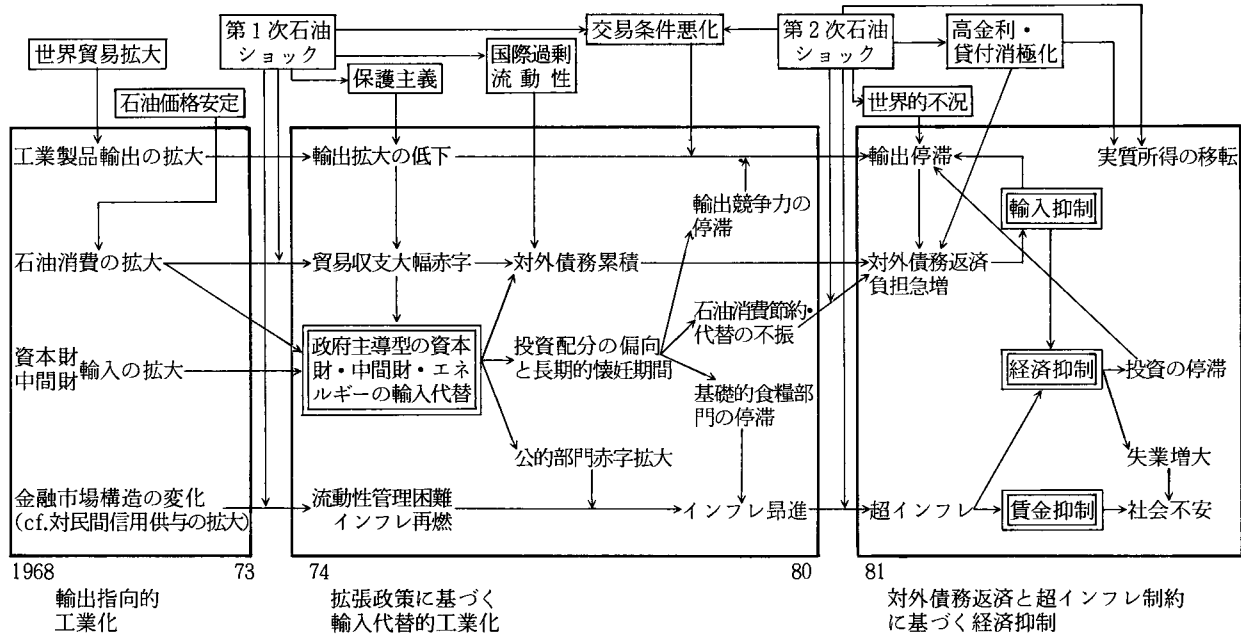
(10) R.Dorubusch, "The Latin American Dimension," *Challenge*, July / August, 1984.

第1図 ブラジル経済の進展

高度成長期(68~73)
 平均GDP成長率 11.2%
 平均インフレ率 19.3%

転換期(74~80)
 平均GDP成長率 7.1%
 平均インフレ率 53.9%

緊縮期(81~)
 GDP成長率: -1.6%(81), 0.9%(82), -3.2%(83)
 インフレ率: 95.2%(81), 99.7%(82), 211.0%(83)

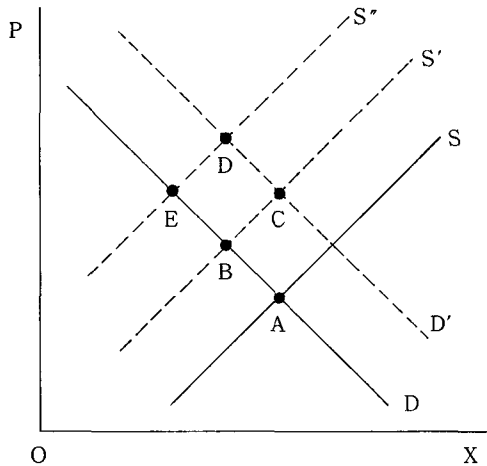


□ : 対外的要因
 □ : 政策的対応

ブラジル経済の高度成長期以降の展望 (西島)

と表現しうる。ただし、 P ：価格水準、 W ：名目賃金、 N ：雇用量、 X ：産出量、 P^m ：自国通貨で表現した輸入石油価格、 M ：輸入石油量、 t ：マーク・アップ率、である。なお、ここでは費用要因は賃金費用と輸入石油費用だけであると考えている。第2図を用いて検討しよう。さて、第1次石油ショックに基づく輸入石油価格の上昇は為替レートに相殺的な調整がなされない限り、自国通貨建の石油価格を上昇させ、これがコスト・プッシュの要因となり、総供

第 2 図



給関数を左方へシフトさせるであろう。したがって、均衡点はAからBへと移動し、産出量の低下と価格水準の上昇をもたらし、石油危機がもたらしたスタグフレーションの最も単純化した議論となっている。

ところで、ブラジルの場合、高度成長期に著しく石油輸入のGDPに対する原単位が高まり（ M/X の上昇）、総供給曲線のシフトの程度を強めたと理解しうる。さらに、ブラジル経済の石油危機への対応の基本的性格を表現すると、石油危機に基づく景気後退を恐れて大型の国家プロジェクト（II PND）を推進し需要を喚起したことは、総需要供給線を右方へシフトさせ、C点が示すように産出水準の回復は可能としたものの更に価格水準を高めることとなった。このこ

とは、日本などが典型的にそうであったように、石油消費節約を通じる M/X の低下や労働生産性の上昇（ N/X の低下）に基づき総供給関数を右方にシフトさせ、もとの産出水準を回復しようとしたことは対照的であった。既に述べたように、いうまでもなく、これらの国家プロジェクトは政府系企業・公共投資主導のもとに、資本財・中間財部門の輸入代替をめざし、石油価格上昇に伴う貿易収支の大幅赤字と成長率の低下に対処すると同時に、石油の代替を意図するものであった。しかし、(1) 国家プロジェクトに基づく大型投資は基本的に懐妊期間が長く、特に石油代替をめざした水力発電やアルコール計画には顕著な成果が現われていないこと、(2) 全般的な投資配分に歪をきたし、経済全体の生産性の改善を阻害したこと、などに基づき総供給関数の有意なシフトが生じなかったと考えられる。

以上のような状況のもとで再び石油危機が訪れたが、総供給曲線は更に左方にシフトしD点で均衡が実現することになり、ブラジル経済は一層深刻な事態となった。重要な点は、国家プロジェクトに基づく大型投資がその懐妊期間を終了し、総供給曲線を右方へシフトさせる以前に再度の石油危機が生じたことである。一方、先進国は石油節約という速効性のある戦略をとり再度石油価格上昇のショックを吸収したと考えられるのに対し、ブラジルが石油代替という長期的な戦略と需要拡大政策を継続したことが重要である。しかしながら、1981年に入ってからには厳しい債務返済負担と高インフレの制約に直面し、ついには需要抑制へと転換するに至っている。今や均衡点はE点であり、産出水準は著しい低下を示している。最後に、経済抑制の問題点として述べた、輸入抑制という手段で貿易収支の黒字を実現しようとする現在の政策の弊害は、輸入抑制が資本財・中間財等の供給を制限し、これが投資を制約することによって将来の労働生産性の改善を阻害し、更に総供給曲線を左方にシフトさせることで表現しうるのであろう。以上が、高度成長期から今日に至るブラジル経済の進展を理解しうる、最も単純な議論である。

〔参考統計資料〕

第1表 実質経済成長率とインフレ率 (%)

	G D P	農 業	工 業	インフレ率*
1953	2.5	0.0	8.7	20.8
1954	10.1	7.8	8.7	25.6
1955	6.9	7.7	10.6	12.4
1956	3.2	-2.0	6.7	24.4
1957	8.1	9.2	5.7	17.0
1958	7.7	2.0	16.0	24.3
1959	5.6	5.1	11.0	39.5
1960	9.7	4.7	9.3	30.5
1961	10.3	7.9	10.5	47.7
1962	5.3	5.5	7.8	51.3
1963	1.5	1.0	0.2	81.3
1964	2.9	1.3	5.2	91.9
1965	2.7	13.8	-4.7	34.5
1966	3.8	-14.6	9.8	38.2
1967	4.8	9.2	3.0	25.0
1968	11.2	4.5	13.3	25.5
1969	10.0	3.8	12.1	20.1
1970	8.8	1.0	10.4	19.3
1971	12.0	11.3	11.8	19.5
1972	11.1	4.1	12.7	15.7
1973	14.0	3.6	16.0	15.5
1974	9.5	8.2	9.1	34.5
1975	5.6	5.2	5.6	29.4
1976	9.7	2.9	12.5	46.3
1977	5.4	11.8	3.9	38.8
1978	4.8	-2.6	7.4	40.8
1979	6.8	5.0	6.6	77.2
1980	7.9	6.3	7.9	110.2
1981	-1.6	6.4	-5.5	95.2
1982	0.9	-2.5	0.6	99.7
1983**	-3.2	2.2	-6.8	211.0

* 総合物価指数（国内供給）
 ** 予測値
 (出所) *Conjuntura Econômica*, 各号, (成長率),
 『中央銀行年報』, 各年版, (インフレ率)。

第2表 対民間貸付などGDP比率 (%)

	対民間貸付	財政支出	貨幣供給 (M ₁)	非通貨資産	
				準通貨	ORTN
1965	16.4	8.2	20.5	2.2	1.0
1966	15.4	10.2	15.6	2.8	2.2
1967	19.1	9.3	16.8	4.7	2.9
1968	24.4	9.4	16.5	6.9	2.9
1969	27.6	9.1	16.5	7.6	3.6
1970	32.1	9.6	16.1	9.7	4.5
1971	36.4	10.0	16.1	13.7	4.2
1972	41.7	10.4	16.7	17.7	4.3
1973	46.9	10.3	17.8	20.7	4.1
1974	50.2	9.8	16.3	18.6	4.5
1975	55.2	9.1	16.4	22.1	5.7
1976	54.6	9.9	14.1	21.6	5.0
1977	55.0	9.6	12.9	22.7	4.7
1978	54.8	9.2	12.4	24.5	4.4
1979	53.9	8.1	12.9	24.4	4.0
1980	44.7	9.3	10.4	18.2	4.5
1981	47.6	8.8	9.3	22.3	7.7
1982	50.6	9.1	8.3	24.5	12.6
1983	52.7	9.4	6.8	30.8	17.1

(注) M₁ = 現金通貨 + ブラジル銀行・商業銀行の要求払預金
 準通貨 = 貯蓄金庫の要求払預金 + L T N + 定期性預金 + 貯蓄性預金
 + 為替証券 + 不動産証券の合計 (ただし、銀行組織保有の L
 T Nを含む)

(出所) 『中央銀行月報』, 『中央銀行年報』より作成。

第3表 輸出構成

(%)

	一 次 産 品					製 造 工 業 製 品			そ の 他	工業製品 ⁽⁶⁾	輸 出 総 額 (100万ドル)
	コーヒー ⁽¹⁾	鉄 鉱 石	大 豆 ⁽²⁾	その他 ⁽³⁾	小 計	半成品 ⁽⁴⁾	完成品 ⁽⁵⁾	小 計			
1964	53.1	5.6	0.2	26.4	85.3	8.0	6.3	14.3	0.3	14.3	1,429.8
1965	44.3	6.5	0.9	29.9	81.6	9.6	8.1	17.7	0.7	17.8	1,595.5
1966	44.4	5.8	1.6	31.7	83.5	8.1	8.2	16.3	0.2	16.8	1,741.4
1967	44.3	6.2	2.4	27.8	80.7	8.9	9.9	18.8	0.5	20.5	1,654.0
1968	42.4	5.6	1.3	31.5	80.8	9.5	9.3	18.8	0.5	20.0	1,881.3
1969	36.6	6.4	2.3	34.2	79.5	9.1	10.6	19.7	0.9	21.1	2,311.2
1970	35.8	7.7	2.6	30.6	76.7	9.1	13.4	22.4	0.9	24.0	2,738.9
1971	28.3	8.2	3.6	30.4	70.5	8.3	18.0	26.3	3.2	28.2	2,903.9
1972	26.5	5.8	7.0	31.0	70.3	7.8	20.8	28.6	1.1	32.5	3,991.2
1973	21.7	5.9	14.8	26.0	68.4	7.7	21.4	29.1	2.6	32.4	6,199.2
1974	12.3	7.2	11.2	32.6	63.3	8.0	26.2	34.2	2.4	40.0	7,951.0
1975	10.8	10.6	13.3	28.0	62.7	7.4	27.4	34.9	2.4	39.6	8,669.9
1976	23.7	9.8	15.6	15.1	64.2	7.8	24.2	32.0	3.8	35.7	10,128.3
1977	21.7	7.5	15.3	17.2	61.7	8.2	27.9	36.1	2.3	40.3	12,120.2
1978	18.1	8.1	9.6	15.3	51.1	11.0	36.4	47.4	1.4	51.4	12,658.9
1979	15.3	8.4	8.6	14.1	46.4	12.2	40.3	52.5	1.0	56.0	15,244.4
1980	13.8	7.8	9.2	14.2	45.0	11.7	41.8	53.5	1.4	56.5	20,132.4
1981	7.6	7.5	10.9	13.7	39.7	9.1	49.6	58.7	1.6	60.1	23,293.0
1982	10.5	9.2	8.6	14.2	42.5	7.1	49.2	56.3	1.2	57.9	20,175.0
1983	10.6	6.9	9.3	13.3	40.1	8.2	50.3	58.5	1.4	59.7	21,899.0

- (注) (1) 豆、インスタントの合計。
 (2) 大豆、大豆粕の合計。大豆油は除く。
 (3) ザラメ糖含む。
 (4) ザラメ糖含まず。
 (5) インスタント・コーヒー、精糖含まず。
 (6) インスタント・コーヒー、精糖を含む。

(出所) 『中央銀行月報』より作成。

第4表 金融資産構成

(%)

	通貨資産			非通貨資産							
	現金通貨 (非銀行 民間部門)	要求払 預金	小計	貯蓄性 預金	定期性 預金	為替証券	不動産 証券	国債		その他	小計
								価値修正 付国債 (ORTN)	短期大蔵 省証券 (LTN)		
1963	22.9	71.6	94.5	0.0	2.8	2.4	0.0	0.0	0.0	0.4	5.5
1964	20.9	71.2	92.1	0.0	2.5	4.0	0.0	0.7	0.0	0.6	7.9
1965	16.6	70.5	87.1	0.0	2.5	6.0	0.0	4.1	0.0	0.3	12.9
1966	17.8	61.8	79.6	0.0	2.4	6.6	0.4	10.7	0.0	0.3	20.4
1967	14.0	59.3	73.3	0.3	3.3	9.7	1.4	11.8	0.0	0.2	26.7
1968	12.7	53.4	66.1	0.8	4.5	13.6	2.0	10.8	0.0	2.2	33.9
1969	12.0	50.9	62.9	1.5	4.7	13.1	2.7	13.1	0.0	2.0	37.1
1970	10.6	45.5	56.1	3.3	7.0	12.5	3.2	14.9	1.1	1.9	43.9
1971	9.1	40.1	49.2	4.0	10.1	15.3	3.4	12.3	4.1	1.6	50.8
1972	8.1	36.7	44.8	5.4	11.9	14.7	3.5	11.2	7.2	1.2	55.2
1973	7.6	35.7	43.3	6.5	11.9	16.1	3.0	9.7	8.0	1.5	56.7
1974	7.1	35.8	42.9	9.9	11.5	14.6	2.8	11.3	5.1	1.9	57.1
1975	6.7	31.9	38.5	11.9	11.7	12.0	1.9	12.9	8.0	3.0	61.5
1976	6.8	29.5	36.3	15.7	10.7	10.0	1.4	12.3	10.1	3.4	63.7
1977	6.4	27.2	33.6	17.4	13.1	8.4	1.1	11.7	11.9	2.7	66.9
1978	6.1	25.2	31.3	18.7	14.7	8.5	0.7	10.6	12.6	3.0	68.7
1979	6.5	26.0	32.5	20.3	15.9	7.3	0.5	9.8	10.5	3.3	66.8
1980	6.7	26.1	32.8	22.7	14.7	6.3	0.4	13.6	6.0	3.5	67.2
1981	4.8	18.9	23.7	23.6	14.3	4.5	0.3	19.1	10.6	3.9	76.3
1982	4.1	13.5	17.6	23.3	14.7	7.4	0.2	26.5	6.0	4.3	82.4
1983	2.6	9.3	11.9	26.6	13.6	6.8	0.2	30.1	6.9	3.9	88.1

(出所) 『中央銀行月報』より作成。

マラジール経済の高度成長期以降の展望(西島)

第5表 強制貯蓄の推移 (100万クルゼイロ)

	FGTS	PIS	PASEP	総計 (A)	純国内貯蓄 (B)	(%) (A)/(B)
1967	597			597	11,618	5.14
1968	1,007			1,007	18,648	5.40
1969	1,228			1,228	31,040	3.96
1970	1,513			1,513	34,628	4.37
1971	1,987	279	215	2,481	47,221	5.25
1972	2,706	943	925	4,574	63,732	7.18
1973	3,869	2,102	1,878	7,849	99,737	7.87
1974	5,595	4,292	2,666	12,553	144,851	8.67
1975	7,963	7,320	2,891	18,174	180,949	10.04
1976	11,014	12,611	4,924	28,549	266,118	10.73
1977	16,900	28,745	8,209	53,854	393,468	13.69
1978	27,148	40,678	10,712	78,538	467,613	16.80
1979	40,718	70,488	15,791	126,997	643,817	19.73
1980	68,372	119,658	30,774	218,804	1,448,179	15.11

FGTS : 退職者保障基金

PIS : 社会統合基金

PASEP : 公務員財産形成基金

(出所) FGTS, PIS, PASEPは『中央銀行月報』;

国内貯蓄は *Conjuntura Econômica*, FGV.

第6表 対民間貸付残高構成比（最終貸手による）（％）

	銀行組織				非銀行組織		
	ブラジル 銀行	商業銀行		小計	公的	民間	小計
		公的	民間				
1963	33.3	13.7	39.3	86.3	10.5	3.3	13.7
1964	32.1	15.4	38.6	86.0	8.3	5.6	14.0
1965	27.6	14.6	39.9	82.0	8.0	9.9	18.0
1966	28.5	16.6	33.2	78.3	9.7	12.0	21.7
1967	25.3	15.7	33.3	74.3	10.1	15.6	25.7
1968	22.7	13.1	30.6	66.4	13.1	20.5	33.6
1969	23.5	12.7	27.8	64.0	15.1	20.9	36.0
1970	22.0	11.7	24.6	58.4	18.3	23.4	41.6
1971	22.3	10.2	24.7	57.2	17.6	25.2	42.8
1972	19.7	9.7	23.7	53.1	15.4	31.5	46.9
1973	19.0	9.8	21.2	50.0	22.3	27.7	50.0
1974	21.7	10.2	19.2	51.1	22.9	26.0	48.9
1975	22.8	10.1	18.2	51.1	24.8	24.1	48.9
1976	23.3	9.9	17.0	50.3	24.7	25.0	49.7
1977	22.9	10.1	17.1	50.1	23.5	26.4	49.9
1978	20.9	10.3	17.9	49.2	25.3	25.6	50.8
1979	20.8	10.7	18.5	50.0	24.5	25.5	50.0
1980	20.1	10.7	18.1	48.8	25.4	25.7	51.2
1981	16.6	10.6	18.7	45.9	26.4	27.6	54.0
1982	13.4	10.5	17.1	41.0	29.1	29.9	59.0
1983*	10.6	10.6	17.6	38.7	30.7	30.6	61.3

* 予測値に基づく

（出所）『中央銀行月報』より作成。

第7表 ブラジルの一次エネルギー消費

(石油換算 1,000 t)

	化石燃料				再生可能エネルギー					総計 (I)
	石炭 (A)	石油 (B)	(%) (B)/(I)	天然ガス (C)	薪 (D)	バガス (E)	アルコール (F)	木炭 (G)	水力 (H)	
1967	2,048	17,371	33.8	105	19,291	2,825	367	1,003	8,465	51,475
1968	2,317	20,279	37.9	93	18,048	2,564	160	1,094	8,860	53,415
1969	2,342	21,993	38.7	96	18,999	2,762	27	1,191	9,481	56,891
1970	2,445	23,312	37.9	104	19,053	3,356	155	1,484	11,560	61,415
1971	2,431	26,194	39.8	140	19,107	3,559	213	1,655	12,549	65,248
1972	2,491	28,786	40.1	166	19,162	3,990	328	1,978	14,918	71,819
1973	2,493	34,381	42.9	178	19,217	4,459	260	2,091	17,055	80,134
1974	2,452	36,990	43.4	339	19,272	4,361	160	2,636	19,011	85,221
1975	2,850	39,703	43.5	369	19,328	4,032	136	2,897	21,412	90,327
1976	3,435	42,114	42.9	367	21,294	4,095	144	2,870	23,954	98,273
1977	4,106	42,705	41.3	492	20,885	5,157	537	2,561	26,997	103,440
1978	4,781	45,862	41.4	483	20,676	5,243	1,266	2,559	29,796	110,666
1979	5,123	47,975	40.7	498	20,469	5,489	1,876	2,976	33,379	117,785
1980*	6,326	48,404	39.5	641	20,265	6,141	2,885	3,678	33,976	122,326
1981*	6,823	46,863	36.5	649	20,062	6,657	3,767	4,411	39,024	** 128,306

* 推定消費量

** その他を含む

(出所) *Balanco Energético Nacional*, MME.

第8表 エネルギー消費の原単位

	一次 エネルギー 総消費 (A)	一次 エネルギー 石油消費 (B)	石油輸入 (C)	GDP (D)	一次 エネルギー 総消費 (A)/(D)	一次 エネルギー 石油消費 (B)/(D)	石油輸入 (C)/(D)
	指 数 (1970 = 100)				原 単 位		
1967	83.8	74.5	65.2	75.1	111.5	99.1	86.7
1968	87.0	87.0	83.1	83.6	104.0	104.1	99.4
1969	92.6	94.3	86.0	91.9	100.8	102.7	93.6
1970	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1971	106.2	112.4	122.5	112.0	94.9	100.3	109.3
1972	116.9	123.5	141.2	124.4	94.0	99.3	113.5
1973	132.5	151.1	192.5	141.9	93.4	106.5	135.7
1974	141.3	158.8	196.3	155.3	90.9	102.3	126.4
1975	152.4	175.5	201.9	164.0	92.9	107.0	123.1
1976	164.1	186.7	238.0	179.0	91.2	109.3	132.3
1977	174.6	191.1	235.0	189.7	92.0	100.7	123.9
1978	188.1	213.1	256.4	198.8	94.6	107.2	129.0
1979	200.4	221.8	286.2	212.3	94.4	104.5	134.8
1980	209.4	216.7	256.8	229.0	91.5	94.6	112.1
1981	208.5	209.9	244.5	225.3	92.5	93.2	108.5
1982	218.6	207.6	238.2	227.4	96.1	91.3	104.7

(出所) (A) (B): *Balanço Energético Nacional*, MMEより作成。

(C): 『中央銀行年報』より作成。

(D): *Conjuntura Econômica*, FGVより作成。

第9表 主要石油製品消費

	ガソリン ⁽¹⁾	ディーゼル油	燃料油	ガソリン	ディーゼル油	燃料油	G D P	ガソリン	ディーゼル油	燃料油
	(1,000 m ³)	(1,000 m ³)	(1,000 m ³)	指 数 (1970 = 100)				原 単 位		
				(A)	(B)	(C)	(D)	(A) / (D)	(B) / (D)	(C) / (D)
1967	7,247	4,898	6,279	74.2	75.2	76.2	75.1	99.5	100.1	101.5
1968	8,216	5,534	7,663	84.2	84.9	93.0	83.6	101.3	101.6	111.2
1969	8,748	5,932	8,404	90.1	91.1	102.0	91.9	98.0	99.1	111.0
1970	9,705	6,515	8,237	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1971	10,617	7,158	9,890	109.4	109.9	120.1	112.0	97.7	98.1	107.2
1972	12,004	8,178	10,217	123.7	125.5	124.0	124.4	99.4	100.9	99.7
1973	13,929	9,712	12,630	143.5	149.1	153.3	141.9	101.1	105.1	108.0
1974	14,286	10,749	13,950	147.2	165.0	169.4	155.3	94.8	106.2	109.1
1975	14,610	11,996	14,794	150.5	184.1	179.6	164.0	91.8	112.3	109.5
1976	14,723	13,797	16,479	151.7	211.8	200.0	179.9	84.3	117.7	111.2
1977	14,103	14,807	16,802	145.3	227.3	204.0	189.7	76.6	119.8	107.5
1978	15,246	16,164	18,308	157.1	248.1	222.3	198.8	79.0	124.8	111.8
1979	15,646	17,600	19,003	161.2	270.1	230.7	212.3	75.9	127.2	108.7
1980	13,691	18,752	18,197	141.1	287.8	220.9	221.0	63.8	130.2	99.9

(注) (1) Aタイプ・ガソリンとBタイプ・ガソリンの合計で無水アルコールを含む。

(出所) *Balanzo Energético Nacional*, MME.

第10表 原油と石油製品の生産と輸入

	原 油							石 油 製 品				原油・石油	総輸入に占
	国内生産 ⁽¹⁾	輸 入	輸 出			みかけ消費	自給率	輸 入	輸 出			製品輸入	める比率
	(1,000 t)	(1,000 t)	(100万ドル)	(1,000 t)	(100万ドル)	(1,000 t)	(%)	(1,000 t)	(100万ドル)	(1,000 t)	(100万ドル)	(100万ドル)	(%)
(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(E)=(A)+(B)-(D)	(A) / (E)	(F)	(F)	(G)	(H)	(I)	(G)=(C)+(F)	(G) / 総輸入
1965	4,756	10,247	121	—	—	15,003	31.7	836	33	—	—	154	16.4
1966	5,827	11,322	128	—	—	17,149	34.0	940	38	—	—	166	12.7
1967	7,315	10,559	112	—	—	17,874	40.9	1,051	42	82	1	154	10.7
1968	8,062	12,525	138	—	—	20,587	39.2	2,267	66	22	1	204	11.0
1969	8,621	13,371	148	—	—	21,992	39.2	1,940	56	29	3	204	10.2
1970	8,209	15,797	173	69	1	23,937	34.3	2,048	63	957	15	236	9.4
1971	8,389	18,731	251	683	8	26,437	31.7	3,077	76	566	13	327	10.1
1972	8,233	22,941	344	1,039	16	30,135	27.3	2,206	65	1,206	23	409	9.7
1973	8,372	32,111	606	961	16	39,552	21.2	2,190	105	1,779	41	711	11.5
1974	8,727	32,731	2,558	619	30	40,839	21.4	2,248	282	456	43	2,840	22.5
1975	8,459	34,607	2,704	896	75	42,170	20.1	1,358	171	1,019	101	2,875	23.5
1976	8,225	40,095	3,354	439	36	47,881	17.2	2,299	259	190	21	3,613	29.2
1977	7,909	40,089	3,602	72	7	47,926	16.5	1,769	212	428	54	3,814	31.7
1978	7,888	44,750	4,064	—	—	52,638	15.0	929	132	1,163	149	4,196	30.7
1979	8,145	50,158	6,263	—	—	58,303	14.0	835	171	1,079	216	6,434	35.8
1980	8,953	43,590	9,372	—	—	52,543	17.0	2,162	472	1,233	350	9,844	42.9
1981	10,825 ⁽²⁾	42,188	10,597	—	—	53,013	20.4	1,314	389	2,795 ⁽³⁾	832 ⁽³⁾	10,986	49.8

(注) (1) 立方体からtへの換算には(0.8477 t/m³)を使用

(2) ナフサを含む

(3) 1月~11月分

(出所) 『中央銀行年報』。

第11表 資本財の輸入係数

	国内生産 (A)	輸 入 (B)	総 供 給 (C) = (A) + (B)	(B) / (C) (%)
1965	8,022	1,360	9,382	14.5
1966	9,395	2,103	11,498	18.3
1967	9,022	2,590	11,612	22.3
1968	11,504	3,297	14,801	22.3
1969	12,373	3,720	16,093	23.1
1970	14,137	4,592	18,729	24.5
1971	16,328	6,071	22,399	27.1
1972	21,128	7,848	28,976	27.1
1973	27,682	8,454	36,136	23.4
1974	31,399	12,472	43,871	28.4
1975	33,252	13,877	47,129	29.5

(出所) P. S. Malan and R. Bonelli, "The Brazilian Economy in the Seventies: Old and New Developments," *World Development*, Vol. 5, No. 1/2 (Jan.-Feb. 1977) .

第12表 輸 入 構 成

(単位：100万USドル)

	輸入総額 (FOB)	輸 入 構 成 (%)				
		資本財	石 油*	穀 物	中間財	消費財**
1966	1,303.4	26.9	14.7	11.5	34.9	12.0
1967	1,441.3	30.2	12.4	11.2	31.2	15.0
1968	1,855.1	32.6	12.4	8.7	32.5	13.8
1969	1,993.2	35.7	11.9	7.2	31.2	14.0
1970	2,506.9	36.2	11.2	4.6	33.6	14.4
1971	3,247.4	38.1	11.6	3.5	38.9	7.9
1972	4,232.3	41.0	11.1	3.1	33.9	10.9
1973	6,192.2	34.6	12.4	5.7	35.7	11.6
1974	12,641.3	24.7	23.4	3.8	40.5	7.6
1975	12,210.3	32.2	25.4	3.0	32.6	6.8
1976	12,383.0	28.8	31.1	4.3	28.8	7.0
1977	12,023.4	25.8	33.9	2.3	30.2	7.8
1978	13,683.1	26.0	32.8	5.1	28.0	8.1
1979	18,083.9	20.9	37.5	5.4	27.5	8.7
1980	22,955.2	19.1	44.4	5.4	25.4	5.7
1981	22,090.6	18.2	51.3	4.9	21.1	4.5
1982	19,395.0	16.9	53.9	4.4	19.6	5.2
1983	15,429.0	16.2	55.8	5.9	16.9	5.2

* 潤滑油を含む。

** 1966～74年については、UN、*Economic Survey of America*を利用。

(出所) 『中央銀行年報』。

第13表 用途別製造工業成長率

(%)

	資本財	中間財	消費財		全体
			耐久	非耐久	
1966	18.5	22.0	12.4	1.6	12.3
1967	- 4.0	1.1	8.9	12.7	1.7
1968	27.5	20.8	21.1	12.1	16.9
1969	7.6	9.6	33.8	9.4	10.4
1970	14.3	14.3	22.8	11.1	12.9
1971	15.5	17.0	24.5	10.7	14.2
1972	29.4	16.3	19.0	16.5	18.2
1973	31.0	14.2	21.0	11.8	15.8
1974	13.4	6.7	17.3	5.2	7.6
1975	5.9	4.1	3.1	2.4	3.7
1976	14.9	12.8	14.6	11.2	12.5
1977	- 4.5	7.5	- 0.1	0.3	2.7
1978	5.9	6.5	17.0	6.4	7.1
1979	5.6	8.6	7.7	4.4	6.8
1980	6.5	8.3	10.7	5.2	7.8
1981	-19.0	-10.6	-26.3	- 2.9	- 9.8
1982	-10.8	0.4	8.0	1.8	0.4
1983	-20.2	- 3.0	- 4.0	- 5.2	- 5.7
1966-71	13.2	14.1	20.6	9.6	11.4
1972-75	19.9	10.3	15.1	9.0	11.3
1976-80	5.7	8.7	10.0	5.5	7.4
1981-83	-16.7	- 4.4	- 7.4	- 2.1	- 5.0

(出所) 1966~75年は, P. S. Malan and R. Bonelli, "The Brazilian Economy in the Seventies: Old and New Developments," *World Development*, Vol. 5, No. 1/2 (Jan. -Feb. 1977) ,
1976~83年は, 『中央銀行年報』。

第14表 交易条件の推移

(1980年=100)

	輸出価格指数	輸入価格指数	交易条件
	(A)	(B)	(A) / (B)
1961	30.5	23.7	1.287
1962	26.6	23.9	1.113
1963	26.5	24.5	1.082
1964	31.7	23.7	1.338
1965	32.0	24.1	1.328
1966	30.7	24.6	1.248
1967	30.6	25.1	1.219
1968	30.2	25.9	1.166
1969	31.1	25.4	1.224
1970	35.1	25.9	1.355
1971	33.9	26.9	1.260
1972	38.3	26.5	1.445
1973	52.7	35.9	1.468
1974	66.4	52.5	1.265
1975	66.4	57.1	1.163
1976	76.6	58.7	1.305
1977	93.5	61.0	1.533
1978	86.0	65.2	1.319
1979	94.4	78.1	1.209
1980	100.0	100.0	1.000
1981	94.1	111.1	0.847
1982	88.4	107.4	0.823
1983	82.0	101.2	0.810

(出所) *International Financial Statistics*, IMF.

第15表 国際収支 (単位: 100万ドル)

	輸出 (FOB)	輸入 (FOB)	貿易収支	利子支払 (粗)	経常収支	資本収支	債務元本 償還	総合収支	外貨 準備残
1955	1,419	1,099	320	78	2	3	140	17	491
1956	1,483	1,046	437	91	57	151	187	196	611
1957	1,392	1,285	107	93	-264	255	242	-180	476
1958	1,244	1,179	65	89	-248	184	324	-253	465
1959	1,282	1,210	72	116	-311	182	377	-154	438
1960	1,269	1,293	-24	145	-478	58	417	-410	428
1961	1,405	1,292	113	145	-222	288	327	115	563
1962	1,214	1,304	-90	136	-389	181	310	-346	285
1963	1,406	1,294	112	90	-114	-54	364	-244	215
1964	1,430	1,086	344	133	140	82	277	4	244
1965	1,596	941	655	166	368	-6	304	331	483
1966	1,741	1,303	438	162	54	124	350	153	421
1967	1,654	1,441	213	202	-237	27	444	-245	198
1968	1,881	1,855	26	154	-508	541	484	32	257
1969	2,311	1,993	318	204	-281	871	493	549	656
1970	2,739	2,507	232	284	-562	1,015	672	545	1,187
1971	2,904	3,247	-343	344	-1,307	1,846	850	530	1,723
1972	3,991	4,232	-241	489	-1,489	3,492	1,202	2,439	4,183
1973	6,199	6,192	7	839	-1,688	3,513	1,672	2,179	6,416
1974	7,951	12,641	-4,690	1,370	-7,122	6,254	1,920	-936	5,269
1975	8,670	12,210	-3,540	1,828	-6,712	6,189	2,120	-950	4,041
1976	10,128	12,383	-2,255	2,091	-6,017	6,651	2,987	1,192	6,544
1977	12,120	12,023	97	2,462	-4,037	5,269	4,060	630	7,256
1978	12,659	13,683	-1,024	3,344	-5,927	9,439	5,170	3,880	11,895
1979	15,244	18,084	-2,840	5,348	-10,742	7,657	6,385	-3,215	9,689
1980	20,132	22,955	-2,823	7,457	-12,807	9,679	2,297	-3,472	6,913
1981	23,680	22,086	1,594	10,305	-11,717	12,773	6,436	-622	7,507
1982	20,213	19,396	817	12,551	-16,311	10,368	6,952	-8,828	3,994
1983	21,900	15,428	6,472	10,263	-6,868	1,653	8,983	-5,737	4,563

(出所) *Conjuntura Econômica*, FGV.

第16表 工業生産1単位当りの用途別輸入（数量ベース）

	総輸入 ⁽¹⁾	資本財 ⁽²⁾	中 間 材				燃料・ 潤滑油	消費材 など ⁽¹⁾
			有機化学品	鉄 鋼	非鉄金属	その他		
1970	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1971	104.7	110.6	103.8	188.8	105.1	81.1	106.1	137.3
1972	110.2	127.5	136.3	150.4	112.9	105.6	108.3	145.9
1973	124.9	108.0	138.5	213.7	126.6	87.2	123.6	149.5
1974	125.9	140.1	115.1	449.6	155.1	106.4	115.6	178.8
1975	115.2	143.9	86.4	292.2	119.1	82.2	115.4	123.0
1976	122.3	107.3	120.1	101.9	112.4	92.6	120.3	151.5
1977	116.6	80.7	93.9	82.3	132.3	110.1	116.0	154.3
1978	125.1	73.9	95.1	59.2	105.7	99.9	120.3	142.6
1979	120.0	66.9	95.1	45.6	110.1	100.6	123.8	131.1
1980	111.2	59.8	75.8	47.7	101.8	104.1	103.6	125.2

(注) (1) GDP1 単位当りの総輸入

(2) 機械機器，電気機器，輸送機器

(出所) 用途別輸入数量は『中央銀行月報』，GDP，工業生産指数は *Conjuntura Econômica*，FGVより引用。

第17表 連 邦 財 政 (単位: 100 万クルゼイロ)

	連 邦 財 政			実質増加率(%)
	歳 入	歳 出	バランス	歳 出
1963	930	1,435	-505	-3.5
1964	1,889	2,617	-729	-3.2
1965	3,239	3,825	-593	8.7
1966	5,909	6,496	-587	23.2
1967	6,814	8,039	-225	-0.9
1968	10,276	11,502	-227	14.0
1969	13,953	14,709	-756	6.5
1970	19,194	19,932	-738	13.6
1971	26,980	27,653	-672	16.1
1972	37,738	38,254	-516	19.5
1973	52,863	52,568	295	19.0
1974	76,810	72,927	3,882	3.1
1975	95,446	95,373	73	1.1
1976	166,220	167,605	-1,385	20.1
1977	242,893	242,914	-21	4.4
1978	349,218	345,293	3,925	1.0
1979	509,843	508,864	979	-16.8
1980	1,219,418	1,219,320	98	14.0
1981	2,261,69	2,261,354	-185	-5.0
1982	4,617,847	4,617,516	331	2.2
1983	11,335,500	11,328,904	6,596	-21.1

(出所) 『中央銀行月報』より作成。

第18表 主体別投資構成 (％)

	公 的 部 門			民間部門
	政府部門	政府系企業	小 計	
1959	19.9	8.3	28.2	71.8
1965	24.9	13.6	38.5	61.5
1968	19.4	14.0	32.4	66.5
1969	22.7	12.4	35.1	64.9
1970	18.5	16.0	34.5	65.5
1971	17.5	17.2	34.7	65.3
1972	16.2	18.2	44.4	65.6
1973	16.6	19.3	35.9	64.1
	(16.5)	(14.1)	(30.6)	(69.4)
1974	16.5	20.3	36.8	63.2
	(16.5)	(9.3)	(25.8)	(74.2)
1975	16.9	20.6	37.5	62.5
	(16.9)	(11.5)	(28.4)	(71.5)
1976	(17.7)	(19.3)	(37.0)	(63.0)
1977	(17.5)	(20.4)	(37.9)	(62.1)
1978	(16.1)	(26.5)	(42.6)	(57.3)
1979	(15.0)	(36.0)	(51.0)	(49.0)

(出所) Thomas J. Trebat, "Uma Avaliação do Desempenho Econômico de Grandes Empresas Estatais no Brasil: 1965/75," *Pesquisa e Planejamento Economico*, Vol. 10, No.3, dezembro 1980.

カッコ内の数値は, C. L. Martone, *Aspectos Macroeconômicos do Financiamento do Setor Publico*, Relatório de Pesquisa-FINEP, 1980より作成。

第19表 公的部門統合予算

（単位：100万クルゼイロ）

	1979	1980	1981	1982 ⁽¹⁾
I. 財政予算				
1. 歳入	509,843	1,219,418	2,261,969	4,606,000
2. 移転	192,762	684,681	1,208,385	1,896,771
2.1 通貨予算への繰入れ	57,567	318,381	252,785	440,171 ⁽²⁾
2.2 政府系企業への繰入れ	135,200	366,300	955,600	1,456,600
3. 純歳出：(1)-(2)	317,076	534,737	1,053,584	2,709,229
II. 通貨予算				
1. 支出（補助金）	287,833	858,521	1,300,398	1,780,636
2. 収入	-24,460	287,017	581,990	546,688
2.1 財政予算よりの繰入れ	50,530	281,232	212,285	386,688
2.2 公債純残高	-74,990	5,785	369,705	160,000
3. 赤字：(1)-(2)	312,293	571,504	718,408	1,233,948
赤字/GDP比率(%)	5.0	4.4	2.7	2.4
III. 政府系企業予算（銀行を除く）				
1. 支出（償還を除く）	1,397,900	3,392,500	7,143,600	13,950,200
2. 収入	1,191,500	3,089,100	6,366,900	12,225,600
2.1 自己収入	1,056,300	2,720,500	5,140,600	10,769,000
2.2 財政予算よりの繰入れ	135,200	368,600	956,300	1,456,600
3. 赤字（内債・外債でカバー）	206,400	303,400	776,700	1,724,600
赤字/GDP比率(%)	3.3	2.3	2.9	3.3
公共部門全体の赤字：(II.3)+(III.3)	518,693	874,904	1,495,108	2,958,548
赤字/GDP比率(%)	8.3	6.7	5.6	5.7

（注）(1) 推定

(2) 2000億クルゼイロの追加移転を含む。

（出所）C. V. Doellinger, "Implicações da Ação do Estado," *Conjuntura Econômica*, Vol. 36, No. 10, 1982年10月。

（原資料）*Consolidação Plurianual de Programas do Governo (CPPG)*, IPEA/Seplan, 1982年5月。

第20表 中・長期対外債務

(単位：100万ドル)

	債務償還			粗債務 残高 (D)	対外準備 (E)	純債務 残高 (F) = (D) - (E)	輸出 (G)	償還 / 輸出 比率 (%) (C) / (G)	純債務 残高 / 輸出比率 (%) (F) / (G)	元本返済/ 粗債務残 高比率 (%) (A) / (D)	利子返済/ 粗債務残 高比率 (%) (B) / (D)
	元本	利子	小計 (C) = (A) + (B)								
	(A)	(B)	(A) + (B)								
1967	444	184	628	3,281	198	3,083	1,654	38.0	1.86	13.5	5.6
1968	484	144	628	3,780	257	3,523	1,881	33.4	1.87	12.8	3.8
1969	493	182	675	4,403	656	3,747	2,311	29.4	1.62	11.2	4.1
1970	672	234	906	5,295	1,187	4,108	2,739	33.1	1.50	12.7	4.4
1971	850	302	1,152	6,622	1,723	4,899	2,904	39.7	1.69	12.8	4.6
1972	1,202	359	1,561	9,521	4,183	5,388	3,991	35.3	1.34	12.6	3.8
1973	2,063	514	2,577	12,572	6,416	6,156	6,199	41.6	0.99	16.4	4.1
1974	1,943	652	2,595	17,166	5,269	11,897	7,951	32.6	1.50	11.3	3.8
1975	2,168	1,498	3,666	21,171	4,041	17,131	8,670	42.3	1.98	10.2	7.1
1976	3,004	1,810	4,814	25,985	6,544	19,441	10,128	47.5	1.92	11.6	7.0
1977	4,123	2,103	6,226	32,037	7,256	24,781	12,120	51.4	2.04	12.8	6.6
1978	5,426	2,696	8,122	43,511	11,895	31,616	12,659	64.2	2.50	12.5	6.2
1979	6,527	4,186	10,713	49,904	9,689	40,215	15,244	70.3	2.64	13.1	8.4
1980	6,689	6,311	13,000	53,847	6,913	46,934	20,132	64.6	2.33	12.4	11.7
1981	7,496	9,161	16,657	61,411	7,507	53,904	23,293	71.5	2.31	12.2	14.9
1982	8,215	11,353	19,568	70,198	3,994	66,204	20,175	97.0	3.28	11.7	16.2
1983	10,239	9,555	19,794	81,319	4,563	76,756	21,899	90.4	3.51	12.6	11.8

(出所) 『中央銀行月報』, 『中央銀行年報』。

第21表 限界産出／資本比率
（3カ年移動平均）

年 次	平 均 値
1965～67	0.196
1966～68	0.323
1967～69	0.409
1968～70	0.457
1969～71	0.475
1970～72	0.496
1971～73	0.565
1972～74	0.506
1973～75	0.411
1974～76	0.339
1975～77	0.275
1976～78	0.290
1977～79	0.255

（出所）C. L. Martone, “*Aspectos Macroeconômicos do Financiamento do Setor Público,*” Relatório de Pesquisa-FINEP, 1980より作成。

第22表 輸入石油GDP原単位変化の要因

	PM/GDP	E/GDP	P/E	PM/P
1967	86.7	111.5	88.9	87.5
1968	99.4	104.1	100.0	95.5
1969	93.6	100.8	101.8	91.2
1970	100.0	100.0	100.0	100.0
1971	109.3	94.9	105.8	109.0
1972	113.5	94.0	105.6	114.3
1973	135.7	93.4	113.0	130.6
1974	126.5	90.9	114.3	123.8
1975	123.1	92.9	114.6	117.9
1976	132.3	91.2	112.9	131.8
1977	123.9	92.0	108.8	128.3
1978	129.0	94.6	109.2	130.4
1979	134.9	94.4	107.3	139.2
1980	112.2	91.5	104.2	123.7
1981	108.5	92.5	96.2	121.5

ただし、 $PM/GDP = (E/GDP) * (P/E) * (PM/P)$ 。
 PM：石油輸入量， E：総一次エネルギー消費量，
 P：石油国内生産量，である。

（出所）第8表，第10表より作成。

第23表 銀行組織 (ブラジル銀行・商業銀行) の対民間貸付と農業融資
(単位 : 1 0 0 万クルゼイロ)

	対民間貸付 (A)	農業融資 (B)	G D P (C)	(%) (B)/(A)	(%) (B)/(C)
1 9 6 5	5,155	1,327	44,073	25.7	3.0
1 9 6 6	7,373	1,980	63,746	26.9	3.1
1 9 6 7	11,496	3,127	86,171	27.3	3.6
1 9 6 8	19,980	5,913	122,431	29.6	4.8
1 9 6 9	28,911	8,273	161,900	28.6	5.1
1 9 7 0	39,566	12,253	208,301	35.3	5.9
1 9 7 1	57,604	17,619	276,808	35.5	6.4
1 9 7 2	81,560	24,519	368,400	30.1	6.7
1 9 7 3	119,324	36,849	508,746	30.9	7.2
1 9 7 4	189,663	63,135	740,504	33.3	8.5
1 9 7 5	297,278	105,392	1,052,062	35.5	1 0.0
1 9 7 6	461,342	159,011	1,680,233	34.5	9.5
1 9 7 7	695,113	227,286	2,523,101	32.7	9.0
1 9 7 8	1,029,411	270,009	3,729,798	26.2	7.2
1 9 7 9	1,730,392	461,313	6,239,402	26.7	7.4
1 9 8 0	2,947,545	791,822	13,104,285	26.9	6.0
1 9 8 1	5,581,199	1,421,776	26,440,648	25.5	5.4

(出所) (A) 『中央銀行月報』。

(B) João do Carmo Oliveira & Roberto M. da Silva Montezano,
"Os Limites das Fontes de Financiamento à Agricultura no
Brasil," *Estudos Econômicos*, Vol. 12, No. 2, 1982, USP.

(C) *Conjuntura Econômica*, FGV.

第24表 主要農作物生産量

(単位：1000トン)

	綿	米	コーヒー	砂糖キビ	フェイジョン豆	マンジオカ	とうもろこし	大豆	小麦
1970	1,955	7,553	1,510	79,752	2,211	29,464	14,216	1,508	1,895
1971	2,271	6,593	3,103	80,380	2,688	32,020	15,530	2,218	2,269
1972	2,511	7,824	2,991	85,106	2,676	29,829	14,891	3,223	2,320
1973	2,556	7,161	1,746	91,877	2,229	26,528	14,109	5,012	1,839
1974	1,959	6,483	3,220	96,412	2,238	24,798	16,285	7,876	2,858
1975	1,755	7,538	2,429	88,412	2,271	26,118	16,415	9,717	2,091
1976	1,279	9,560	708	103,282	1,842	24,839	17,845	11,226	3,215
1977	1,902	8,935	1,915	120,171	2,282	25,844	19,246	12,513	2,066
1978	1,570	7,296	2,535	129,145	2,194	25,459	13,569	9,541	2,691
1979	1,636	7,595	2,665	138,899	2,186	24,962	16,306	10,240	2,927
1980	1,673	9,748	1,996	146,065	1,969	23,411	20,374	15,153	2,708
1981	1,730	8,228	4,064	155,924	2,341	24,516	21,117	15,007	2,209
1982	1,935	9,716	1,854	186,392	2,906	24,009	21,865	12,835	1,849
1983	1,604	7,750	3,330	216,703	1,587	21,746	18,744	14,582	2,265
1980/1970	0.86	1.29	1.30	1.83	0.89	0.79	1.43	10.05	1.43
1983/1981	0.93	0.94	0.82	1.39	0.68	0.89	0.89	0.97	1.03

(出所) IBGE, *Anuário Estatístico do Brasil*.

第25表 所得分配の推移 (経済活動人口)

(%)

所得分布	1960	1970			1980		
	全体	都市	農村	全体	都市	農村	全体
下位20%	3.9	3.2	5.2	3.4	2.8	3.8	2.8
下位50%	17.4	16.0	22.4	14.9	13.1	14.9	12.6
上位10%	39.6	43.7	33.8	46.7	48.1	53.4	50.9
上位5%	28.3	30.3	23.7	34.1	34.7	44.2	37.9
上位1%	11.9	13.0	10.5	14.7	14.0	29.3	16.9

(出所) 『人口センサス』, 1960, 1970, 1980, I B G E.

第26表 輸出・輸入の推移

	輸出額	輸出数量	平均輸出価格	輸入額	輸入数量	平均輸入価格
	(100万ドル) (1)	(1000トン) (2)	(1000ドル) (1)/(2)	(100万ドル) (3)	(1000トン) (4)	(1000ドル) (3)/(4)
1975	8,670	92,985	93.24	12,210	53,056	230.14
1976	10,128	89,689	112.92	12,383	61,652	200.85
1977	11,087	74,684	148.45	12,023	62,062	193.73
1978	12,659	87,517	144.65	13,683	69,790	196.06
1979	15,244	97,890	155.73	18,084	75,328	240.07
1980	20,132	109,100	184.53	22,955	71,855	319.46
1981	23,680	123,994	187.86	22,086	64,065	344.74
1982	20,213	119,990	168.14	19,396	60,719	319.44
1983	21,900	119,490	183.28	15,428	55,056	279.77

(出所) *Conjuntura Econômica*, Vol. 38, No. 10, 1984, pp. 84-85.

第27表 雇用指標（1977 =100）

サンパウロ

	工 業	建 設	商 業	サービス	全 体
1977	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
1978	98.74	87.68	100.56	108.77	100.60
1979	100.85	75.27	103.80	115.55	102.87
1980	101.39	70.33	107.94	117.51	103.40
1981	90.40	66.85	107.88	119.07	96.89
1982	83.70	61.75	105.99	123.17	93.32
1983	77.14	49.11	105.16	125.89	88.87

リオデジャネイロ

	工 業	建 設	商 業	サービス	全 体
1977	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
1978	102.56	118.25	114.43	109.69	108.54
1979	101.98	104.25	119.94	113.07	108.62
1980	98.53	100.29	125.73	114.38	107.94
1981	88.62	94.74	125.59	114.33	103.81
1982	83.11	82.55	128.81	113.95	100.46
1983	75.25	69.45	133.05	112.91	96.00

（出所）『中央銀行年報』。

第28表 実質最低賃金の推移 (リオデジャネイロ)

	名目最低賃金 (クルゼイロ) (A)	生計費指数 (1977 = 100) (B)	実質最低賃金指数 (指 数) (A)/(B)
1978. 5	1,560.0	131.8	11,836
1979. 4	1,560.0	187.9	8,302
1979. 5	2,268.0	199.2	11,800
1979. 10	2,268.0	242.5	9,353
1979. 11	2,932.8	257.0	11,412
1980. 4	2,932.8	331.9	8,836
1980. 5	4,149.6	349.4	11,876
1980. 10	4,149.6	453.4	9,152
1980. 11	5,788.8	480.7	12,042
1981. 4	5,788.8	680.5	8,507
1981. 5	8,464.8	716.4	11,816
1981. 10	8,464.8	951.5	8,896
1981. 11	11,928.0	994.9	11,989
1982. 4	11,928.0	1,325.8	8,997
1982. 5	16,608.0	1,430.3	11,612
1982. 10	16,608.0	1,865.6	8,902
1982. 11	23,568.0	1,953.8	12,063
1983. 4	23,568.0	2,893.9	8,144
1983. 5	34,776.0	3,092.6	11,245
1983. 10	34,776.0	5,041.2	6,898
1983. 11	57,120.0	5,376.9	10,623

(出所) 名目最低賃金：『中央銀行月報』，
生計費指数：Conjuntura Econômica, FGV.

貨幣賃金率・利子率・為替相場

下 村 和 雄

1. 序

本稿の目的は、財及び債券の国際間の取引を明示的に考慮したもとの、一国の貨幣賃金率の上昇が当該国及び外国の生産物価格、実質賃金率、債券価格（利子率）等にどのような影響を与えるかを検討するための基本的なモデルを構成することである。

Keynes は『一般理論』（文献 [1]）において一章（第19章）を割き、貨幣賃金率の変化が諸変数に及ぼす効果を検討しているが、彼はその中で閉鎖経済のみに考察を限定せず、少なくとも部分的には開放体系を前提にしてこの問題に関し若干の議論をおこなっている。本稿の議論の motivation の一つは、Keynes の体系が開放経済下において持つ理論的意義を明らかにしたいということである。

本稿の議論の motivation の第二は、一方の国の貨幣賃金率の変化が国際間の資本移動に対してどのような影響を与えるかを明らかにしたい、ということである。考察を貨幣の存在しない実物体系に限定し、実質賃金率の自生的な変化が国際間の（実物的な）資本移動に対してどのような影響を与えるか、ということについての分析は Kemp = Shimomura（文献 [2]）において幾つかの単純化のための仮定の下でなされている。そこでは、一国における実質賃金率の上昇が必ずしも当該国からの資本の流出を引き起さず、各財に対する需要の価格弾力性や諸生産要素間の代替の弾力性の値如何によっては逆に資本の流入の可能性があることが示されている。本稿においては、賃金率の引き上げ行動が

実物資本ではなく金融的な資本の国際間の流出入に対してどのような影響を与えるかを検討することが意図されている。

第2節で諸仮定を示しモデルを構成する。貨幣賃金率の引き上げが消費財に完全特化した国で生じた場合が第3節で、投資財に完全特化した国で生じた場合が第4節で、それぞれ議論されている。

2. 諸仮定及びモデルの提示

本稿における基本的な仮定は以下の通りである。

(a) 消費財と投資財の二種類の財が存在し、それぞれ労働と資本設備を用いて生産される。

(b) 本稿の分析は資本設備の存在量を一定とみなしうるような短期を対象とする。従って各財の生産量は投下される労働量のみ関数として記述される。この関数はいずれの財に関しても単調増加かつ強凹とする。

(c) 二国（自国と外国）が世界に存在し、各国はどちらか一方の財の生産に完全特化している。

(d) 自国貨幣（円）・外国貨幣（ドル）・債券の三種類の金融資産が存在する。債券は1円の確定利付永久債である。国際間でこの債券に対する市場が成立しており、外国居住者はこの債券を保有することにより $1/e$ ドルの確定利子を得ることができる。ただし e は為替レート（1ドル = e 円）。自国貨幣ではかった債券価格を q とする。

(e) 各国において労働者階級と資本家階級が存在する。前者は貯蓄せず全ての稼得所得を消費財の購入に充てる。後者は生産・雇用・投資・貯蓄に関する決定をおこなう。以下、資本家階級のおこなう諸決定について述べよう。

(f) 生産・雇用の決定：資本家は所与の生産物価格（ p ）及び貨幣賃金率（ w ）のもとで、

$$pf(N) - wN$$

を最大にするよう雇用量（ N ）を決定する。ただしここで $f(N)$ は (a) で述べた稼動関数。雇用量は、

$$\frac{w}{p} = f'(N)$$

によって決まり、(a) の前提のもとでは $\frac{w}{p}$ の減少関数となる。これを

$$N = N\left[\frac{w}{p}\right]$$

$$\frac{d}{d\left(\frac{w}{p}\right)} N \equiv N' < 0$$

と表わそう。

(g) 実質貨幣需要：資本家は経済の活動水準と債券価格に基づいて実質貨幣需要を決める。前者を当該国の生産量によって代表させ、かつ、「実質」を「当該国の生産物ではかった」という意味であるとする、

$$\frac{M^D}{p} \equiv \tilde{l}[y, q]$$

本稿では更に、単純化のために

$$\tilde{l}[y, q] \equiv l[q] \cdot y$$

と特定化する。ここで

$$\hat{l} \equiv \frac{q}{l} \frac{dl}{dq} > 0$$

とする。

(h) 投資需要：資本家は投資に関する決定をおこなう。単純化のために、設備の耐用年数は無限大であり今期の投資水準（ I ）の関数と想定される予想将来収益は每期同じ大きさ（ $Q(I)$ ）であるとする。⁽¹⁾ 投資財の価格を P_I とすると、 I の投資を実行するための必要債券発行枚数は $\frac{P_I I}{q}$ であるから、将来

(1) $Q' > 0$, $Q'' < 0$ と想定する。

毎期支払わなくてはならない確定利子は $\frac{P_I I}{q}$ 円である。よって利子費用を除いた毎期の収益は

$$Q(I) - \frac{P_I I}{q}$$

これを最大にするように I を選ぶとすると

$$Q'(I) = \frac{P_I}{q}$$

が成立しなくてはならない。これより投資関数

$$I = I\left(\frac{P_I}{q}\right), \quad I' < 0$$

を得る。以下では

$$\hat{I} \equiv \frac{\frac{P_I}{q}}{I} \frac{dI}{d\left(\frac{P_I}{q}\right)} < 0$$

と書く。

(i) 変動為替相場制を想定する。

以上の想定のもとで、一般均衡体系は以下の様に記述されうる。ただし * は外国を表わすものとする。

[A] 自国が消費財に、外国が投資財に完全特化しているケース

$$(1) \quad \frac{w}{P_C} N\left[\frac{w}{P_C}\right] + \frac{ew^*}{P_C} N^*\left[\frac{w^*}{P_I^*}\right] = f\left[N\left[\frac{w}{P_C}\right]\right]$$

$$(2) \quad I\left[\frac{eP_I^*}{q}\right] + I^*\left[\frac{P_I^*}{q}\right] = f^*\left[N^*\left[\frac{w^*}{P_I^*}\right]\right]$$

$$(3) \quad P_C l[q] f\left[N\left[\frac{w}{P_C}\right]\right] = \bar{M}$$

$$(4) \quad P_f^* I^* \left[\frac{q}{e} \right] f^* \left[N^* \left[\frac{w^*}{P_f^*} \right] \right] = \bar{M}^*$$

(1) は消費財，(2) は投資財，(3) は自国貨幣，(4) は外国貨幣，のそれぞれに関する需給均衡条件である。

3. 体系 (1) ~ (4) の分析： w 変化の効果

$R \equiv \frac{w}{P_c}$ ， $R^* \equiv \frac{w^*}{P_f^*}$ ， $q^* \equiv \frac{q}{e}$ として (1) ~ (4) を書き直すと

$$(5) \quad \frac{w^* q}{w q^*} N^* [R^*] = \frac{f[N(R)] - RN[R]}{R}$$

$$(6) \quad I \left[\frac{w^*}{q^* R^*} \right] + I^* \left[\frac{w^*}{q R^*} \right] = f^* [N^* [R^*]]$$

$$(7) \quad I[q] f[N[R]] = \frac{\bar{M}}{w} R$$

$$(8) \quad I^*[q^*] f^*[N[R^*]] = \frac{\bar{M}^*}{w^*} R^*$$

を得る。さて，(7) 及び (8) を対数微分すると

$$(9) \quad \hat{I} \hat{q} = \left(1 + \frac{\theta \sigma}{1 - \theta} \right) \hat{R} + \left(\frac{\bar{M}}{w} \right)$$

$$(10) \quad \hat{I}^* \hat{q}^* = \left(1 + \frac{\theta^* \sigma^*}{1 - \theta^*} \right) \hat{R}^* + \left(\frac{\bar{M}^*}{w^*} \right)$$

を得る。ただし $\theta \equiv \frac{N f'}{f}$ ， $\theta^* \equiv \frac{N^* f'^*}{f^*}$ ， σ と σ^* は要素代替の弾力性であ

る。よって， $q = q \left[R, \frac{\bar{M}}{w} \right]$ ， $q^* = q^* \left[R^*, \frac{\bar{M}^*}{w^*} \right]$ と書くとき，

$$(11) \quad \hat{q}_1 \equiv \frac{R}{q} \frac{\partial q}{\partial R} = \frac{1}{\hat{i}} \left(1 + \frac{\theta \sigma}{1 - \theta} \right) > 0$$

$$(12) \quad \hat{q}_2 \equiv \frac{\left(\frac{\bar{M}}{w} \right)}{q} \frac{\partial q}{\partial \left(\frac{\bar{M}}{w} \right)} = \frac{1}{\hat{i}} > 0$$

$$(13) \quad \hat{q}_1^* \equiv \frac{R^*}{q^*} \frac{\partial q^*}{\partial R^*} = \frac{1}{\hat{i}^*} \left(1 + \frac{\theta^* \sigma^*}{1 - \theta^*} \right) > 0$$

$$(14) \quad \hat{q}_2^* \equiv \frac{\left(\frac{\bar{M}^*}{w^*} \right)}{q^*} \frac{\partial q^*}{\partial \left(\frac{\bar{M}^*}{w^*} \right)} = \frac{1}{\hat{i}^*} > 0$$

となる。(5), (6) に $q\left(R, \frac{\bar{M}}{w}\right)$, $q^*\left(R^*, \frac{\bar{M}^*}{w^*}\right)$ を代入すれば,

$$(15) \quad \frac{w^* q \left[R, \frac{\bar{M}}{w} \right]}{w q^* \left[R^*, \frac{\bar{M}^*}{w^*} \right]} N^*[R^*] = \frac{f[N(R)] - RN[R]}{R}$$

$$(16) \quad I \left[\frac{w^*}{R^* q^* \left[R^*, \frac{\bar{M}^*}{w^*} \right]} \right] + I^* \left[\frac{w^*}{R^* q \left[R, \frac{\bar{M}}{w} \right]} \right] = f^*[N^*[R^*]]$$

を得る。この二式が本稿における基本体系である。

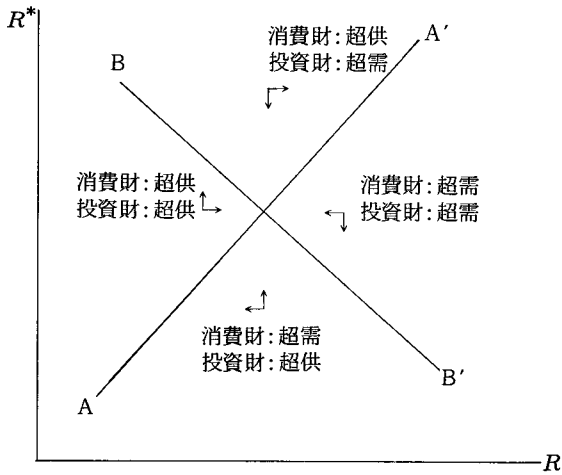
まず、両式を R と R^* に関して対数微分すると、

$$\left[\frac{\sigma^*}{1 - \theta^*} + \hat{q}_1^* \right] \hat{R}^* - \left[\frac{1}{1 - \theta} + \hat{q}_1 \right] \hat{R} = 0$$

$$\left[\frac{\sigma^* \theta^*}{1 - \theta^*} - \frac{I}{f^*} \hat{i} (1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^*}{f^*} \hat{i}^* \right] \hat{R}^* - \frac{I^*}{f^*} \hat{i}^* \hat{q}_1 \hat{R} = 0$$

これより図1を得る。AA'線は消費財市場、BB'線は投資財市場の需給一致を成立させる (R, R^*) の組合せを示す。均衡点が局所安定であることや均衡点近傍における (R, R^*) の運動が图中的矢印の示す如くなることは容易に確めることができる。

図1



さて、今自国の貨幣賃金率が引き上げられたとしよう。これが諸変数に与える効果はどのようになるであろうか。(15)及び(16)を R, R^*, w に関して対数微分すると、

$$\left[\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right] \hat{R}^* - \left[\frac{1}{1-\theta} + \hat{q}_1 \right] \hat{R} = -(1 + \hat{q}_2) \hat{w} \quad (17)$$

$$\left[\frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} - \frac{I}{f^*} \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right] \hat{R}^* - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \hat{q}_1 \hat{R} = -\hat{q}_2 \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \hat{w}$$

これを解いて

$$(18) \quad \frac{\hat{R}^*}{\hat{w}} = \frac{1}{\Delta} \begin{vmatrix} -(1 + \hat{q}_2) & -(-\frac{1}{1-\theta} + \hat{q}_1) \\ -\frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \hat{q}_2 & -\frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \hat{q}_1 \end{vmatrix}$$

ここで Δ は(17)の係数行列式で

$$\Delta = \begin{vmatrix} + & - \\ + & + \end{vmatrix} > 0$$

(18)の右辺分子は

$$\begin{aligned} & \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \begin{vmatrix} 1 + \hat{q}_2 & -\frac{1}{1-\theta} + \hat{q}_1 \\ \hat{q}_2 & \hat{q}_1 \end{vmatrix} \\ &= \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \left\{ \hat{q}_1 - \frac{1}{1-\theta} \hat{q}_2 \right\} \end{aligned}$$

(11)及び(12)を考慮すると、

$$(19) \quad \hat{q}_1 - \frac{\hat{q}_2}{1-\theta} = \frac{1}{\hat{i}} \left[1 + \frac{\sigma\theta}{1-\theta} - \frac{1}{1-\theta} \right] = \frac{1}{\hat{i}} \cdot \frac{\theta(\sigma-1)}{1-\theta}$$

よって

$$\frac{\hat{R}^*}{\hat{w}} \geq 0 \iff \sigma \geq 1$$

次に

$$(20) \quad \frac{\hat{R}}{\hat{w}} = \frac{1}{\Delta} \begin{vmatrix} \frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* & -(1 + \hat{q}_2) \\ \frac{\sigma^*\theta^*}{1-\theta^*} - \frac{I}{f^*} \hat{I}(1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* & -\frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \hat{q}_2 \end{vmatrix}$$

$$= \frac{1}{D} \begin{vmatrix} + & - \\ + & + \end{vmatrix} > 0$$

すなわち、自国貨幣賃金率の引き上げは自国の実質賃金率を上昇させる。外国の（外国財ではかった）実質賃金率がどの様に変化するかは自国財の要素代替の弾力性に依存する。もし自国実質賃金率上昇の結果労働が急速に他の生産要素に代替されるならば、外国では雇用量が低下する。また、(11) と (12) より

$$(21) \quad \frac{\hat{q}}{\hat{w}} = \hat{q}_1 \frac{\hat{R}}{\hat{w}} - \hat{q}_2$$

他方、

$$\frac{\hat{q}^*}{\hat{w}} = \hat{q}_1^* \frac{\hat{R}^*}{\hat{w}}$$

であるから、

$$\frac{\hat{q}^*}{\hat{w}} \geq 0 \iff \sigma \geq 1$$

すなわち、両国の債券価格は、もし自国財の要素代替の弾力性が1より大（小）であれば、自国貨幣賃金率上昇の結果上昇（下落）する。

次に為替相場の変化について調べよう。(5) より、

$$(22) \quad \frac{\hat{e}}{\hat{w}} = \frac{1}{\hat{w}} \left[\frac{f[N(R)] - RN(R)}{R} \right] - \frac{\hat{N}^*}{\hat{w}} + 1$$

$$= \frac{-1}{(1-\theta)} \frac{\hat{R}}{\hat{w}} + \frac{\sigma^*}{(1-\theta^*)} \frac{\hat{R}^*}{\hat{w}} + 1$$

$$\begin{aligned}
 &= 1 - \frac{1}{(1-\theta)A} \left[-\frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \hat{q}_2 \left(\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right) \right. \\
 &\quad \left. + (1 + \hat{q}_2) \left(\frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} - \frac{I}{f^*} \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right) \right] \\
 &\quad + \frac{\sigma^*}{(1-\theta^*)A} \left[\hat{q}_1 - \frac{1}{1-\theta} \hat{q}_2 \right] \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \\
 &= \frac{1}{A} \left[-\frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \hat{q}_1 \left(\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right) + \left(\frac{1}{1-\theta} + \hat{q}_1 \right) \left(\frac{\sigma \theta^*}{1-\theta^*} \right. \right. \\
 &\quad \left. \left. - \frac{I}{f^*} \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right) \right. \\
 &\quad \left. + \frac{1}{(1-\theta)} \left\{ \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \hat{q}_2 \left(\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right) - (1 + \hat{q}_2) \left(\frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} \right. \right. \right. \\
 &\quad \left. \left. - \frac{I}{f^*} \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right) \right\} \right. \\
 &\quad \left. + \frac{\sigma^*}{(1-\theta^*)} \left(\hat{q}_1 - \frac{1}{1-\theta} \hat{q}_2 \right) \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right] \\
 &= \frac{1}{A} \left[-\left(\hat{q}_1 - \frac{1}{1-\theta} \hat{q}_2 \right) \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \left(\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right) \right. \\
 &\quad \left. + \left(\frac{1}{1-\theta} + \hat{q}_1 - \frac{1 + \hat{q}_2}{1-\theta} \right) \left(\frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} - \frac{I}{f^*} \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right) \right. \\
 &\quad \left. + \frac{\sigma^*}{(1-\theta^*)} \left(\hat{q}_1 - \frac{1}{1-\theta} \hat{q}_2 \right) \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right] \\
 &= \frac{1}{A} \left(\hat{q}_1 - \frac{1}{1-\theta} \hat{q}_2 \right) \left[\frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} - (1 + \hat{q}_1^*) \left(\frac{I}{f^*} \hat{I} + \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right) \right]
 \end{aligned}$$

従って再び

$$\frac{\hat{e}}{\hat{w}} \geq 0 \quad \Leftrightarrow \quad \sigma \geq 1$$

を得る。以上の結果をまとめよう。

命題1：本稿の諸仮定のもとで、自国が消費財、外国が投資財にそれぞれ完全特化しているとき、自国貨幣賃金率の上昇は

- (a) 自国財ではかった自国実質賃金率を上昇させる。
- (b) 自国財の要素代替の弾力性が1よりも大(小)のとき、外国財ではかった外国実質賃金率、債券価格(自国貨幣及び外国貨幣表示)及び為替レートを上昇させる。

外国の被雇用労働者の厚生はどのような影響を受けるであろうか。これは消費財ではかった外国の実質賃金率

$$\frac{ew^*}{P_c} = \frac{eRw^*}{w}$$

の変化によって調べることができる。すなわち

$$\begin{aligned} (23) \quad \frac{1}{\hat{w}} \left[\frac{e \hat{R} w^*}{w} \right] &= \frac{\hat{e}}{\hat{w}} + \frac{\hat{R}}{\hat{w}} - 1 \\ &= \frac{1}{A} \left(\hat{q}_1 - \frac{1}{1-\theta} \hat{q}_2 \right) \left[\frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} - (1+\hat{q}_1^*) \left(\frac{I}{f^*} \hat{I} \right. \right. \\ &\quad \left. \left. + \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right) \right] + \frac{1}{A} \left[(1+\hat{q}_2) \left(\frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} - \frac{I}{f^*} \hat{I} (1+\hat{q}_1^*) \right. \right. \\ &\quad \left. \left. - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right) - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \left(\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right) \hat{q}_2 \right] - 1 \\ &= \frac{1}{A} \left[\left(\hat{q}_1 - \frac{1}{1-\theta} \hat{q}_2 \right) \left\{ \frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} - (1+\hat{q}_1^*) \left(\frac{I}{f^*} \hat{I} \right. \right. \right. \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 & + \frac{I^* \hat{I}^*}{f^*} \left. \right\} + (1 + \hat{q}_2) \left(\frac{\sigma^* \theta^*}{1 - \theta^*} - \frac{I}{f^*} \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^* \hat{I}^*}{f^*} \right) \\
 & - \frac{I^* \hat{I}^*}{f^*} \left(\frac{\sigma^*}{1 - \theta^*} + \hat{q}_1^* \right) \hat{q}_2 - \left(\frac{1}{1 - \theta} + \hat{q}_1 \right) \left(\frac{\sigma^* \theta^*}{1 - \theta^*} \right. \\
 & \left. - \frac{I}{f^*} \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^* \hat{I}^*}{f^*} \right) + \frac{I^* \hat{I}^* \hat{q}_1}{f^*} \left(\frac{\sigma^*}{1 - \theta^*} + \hat{q}_1^* \right) \Big] \\
 = & \frac{1}{A} \left[\left\{ \hat{q}_1 - \frac{1}{1 - \theta} a_2 + (1 + \hat{q}_2) - \left(\frac{1}{1 - \theta} \right. \right. \right. \\
 & \left. \left. + \hat{q}_1 \right) \right\} \left(\frac{\sigma^* \theta^*}{1 - \theta^*} - \frac{I}{f^*} \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^* \hat{I}^*}{f^*} \right) \right. \\
 & \left. - \frac{I^* \hat{I}^*}{f^*} \left(\frac{\sigma^*}{1 - \theta^*} + \hat{q}_1^* \right) (\hat{q}_2 - \hat{q}_1) \right] \\
 = & \frac{1}{A} \left[- \frac{\theta}{1 - \theta} (1 + \hat{q}_2) \left(\frac{\sigma^* \theta^*}{1 - \theta^*} - \frac{I}{f^*} \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*) \right. \right. \\
 & \left. \left. - \frac{I^* \hat{I}^*}{f^*} \right) + \frac{I^* \hat{I}^*}{f^*} \left(\frac{\sigma^*}{1 - \theta^*} + \hat{q}_1^* \right) \frac{\sigma \theta}{1 - \theta} \right] < 0
 \end{aligned}$$

従って外国の被雇用労働者の厚生水準は低下する。

次に輸出入の変化について調べよう。自国財輸出は

$$f[N(R)] - RN(R)$$

であるが、これは R の減少関数である。従って自国貨幣賃金率が上昇すれば、自国の輸出は減少する。自国の輸入は

$$I \left[\frac{w^*}{R^* q^* \left[R^*, \frac{M^*}{w^*} \right]} \right]$$

であるが、

$$\frac{1}{\hat{w}} [R^* \hat{q}^*] = (1 + \hat{q}_1^*) \frac{\hat{R}^*}{\hat{w}}$$

であるから、 $q^*()$ 及び I が $\frac{w^*}{R^* q^*}$ の減少関数であることから、自国財の要素代替の弾力性が1よりも大(小) のとき輸入は増加(減少)する。さて、自国の貿易収支は、外国貨幣表示で

$$\begin{aligned} & \frac{P_c}{e} [f[N(R)] - RN(R)] + P^* I \left[\frac{w^*}{R^* q^* \left[R^*, \frac{\bar{M}^*}{w^*} \right]} \right] \\ & = \frac{w}{eR} \{f[N(R)] - RN(R)\} + \frac{1}{R^*} I \left[\frac{w^*}{R^* q^* \left[R^*, \frac{\bar{M}^*}{w^*} \right]} \right] \end{aligned}$$

ところで、(23) より

$$\begin{aligned} & \frac{1}{\hat{w}} \left[\frac{w}{eR} \{f[N(R)] - RN(R)\} \right] \\ & = \frac{1}{d} \left[\frac{\theta}{1-\theta} (1 + \hat{q}_2) \left(\frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} - \frac{I^* \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*)}{f^* \hat{I}^*} - \frac{I^* \hat{I}^*}{f^* \hat{I}^*} \right) \right. \\ & \quad \left. - \frac{I^* \hat{I}^*}{f^* \hat{I}^*} \left(\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right) \frac{\sigma \theta}{1-\theta} \right] - \frac{1}{d} \left[(1 + \hat{q}_2) \left(\frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} \right) \right. \\ & \quad \left. - \frac{I^* \hat{I} (1 + \hat{q}_1^*)}{f^* \hat{I}^*} - \frac{I^* \hat{I}^*}{f^* \hat{I}^*} \frac{\theta}{1-\theta} \right. \\ & \quad \left. - \frac{\theta}{(1-\theta)} \frac{I^* \hat{I}^* \hat{q}_2 \left(\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right)}{f^* \hat{I}^*} \right] \\ & = \frac{1}{d} \cdot \frac{I^* \hat{I}^*}{f^* \hat{I}^*} \left(\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right) (\hat{q}_2 - \sigma) \end{aligned}$$

また、

$$\frac{1}{\hat{w}} \left[\frac{1}{R^*} I \left[\frac{\hat{w}^*}{R^* q^* \left[R^*, \frac{\bar{M}}{\hat{w}^*} \right]} \right] \right]$$

$$= - \left\{ 1 - \hat{I}(1 + \hat{q}_1^*) \right\} \cdot \frac{1}{\mathcal{A}} \cdot \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \left\{ \hat{q}_1 - \frac{1}{1-\theta} \hat{q}_2 \right\}$$

従って次の命題を得る。

命題2：初期に貿易収支が均衡していたとすると、もし

(a) もし $\sigma > 1$ かつ $1 < \sigma \hat{I}$ であれば、本国貨幣賃金率の上昇の結果貿易収支は黒字になる。従って資本は外国に流出する。

(b) もし $\sigma < 1$ かつ $1 > \sigma \hat{I}$ であれば、本国貨幣賃金率の上昇の結果貿易収支は赤字になる。従って資本は本国に流入する。

4. 体系(1)～(4)の分析： w^* 変化の効果

次に(15)と(16)を R, R^*, w^* に関して対数微分すると

$$\left[\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right] \hat{R}^* - \left[\frac{1}{1-\theta} + \hat{q}_1 \right] \hat{R} = (1 + \hat{q}_2^*) \hat{w}^*$$

$$\left[\frac{\sigma^* \theta^*}{1-\theta^*} - \frac{I}{f^*} \hat{I}(1 + \hat{q}_1^*) - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right] \hat{R}^* - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \hat{q}_1 \hat{R}$$

$$= - \left\{ \frac{I}{f^*} \hat{I}(1 + \hat{q}_2^*) + \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right\} \hat{w}^*$$

これを解いて

$$\frac{\hat{R}^*}{\hat{w}^*} = \frac{1}{\mathcal{A}} \begin{vmatrix} (1 + \hat{q}_2^*) & - \left[\frac{1}{1-\theta} + \hat{q}_1 \right] \\ - \left\{ \frac{I}{f^*} \hat{I}(1 + \hat{q}_2^*) + \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \right\} & - \frac{I^*}{f^*} \hat{I}^* \hat{q}_1 \end{vmatrix}$$

$$= \frac{1}{D} \begin{vmatrix} + & - \\ + & + \end{vmatrix} > 0$$

また

$$\begin{aligned} \frac{\hat{R}}{\hat{w}^*} &= \frac{1}{D} \begin{vmatrix} \frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* & & & & & 1 + \hat{q}_2^* \\ \frac{\sigma^*\theta^*}{1-\theta^*} - \frac{I}{f^*}\hat{I}(1+\hat{q}_1^*) - \frac{I^*}{f^*}\hat{I}^* & - \left\{ \frac{I}{f^*}\hat{I}(1+\hat{q}_2^*) + \frac{I^*}{f^*}\hat{I}^* \right\} & & & & \\ & & & & & \\ & & & & & \\ & & & & & \\ & & & & & \end{vmatrix} \\ &= \frac{-1}{D} \left[\left\{ \frac{I}{f^*}\hat{I}(1+\hat{q}_2^*) + \frac{I^*}{f^*}\hat{I}^* \right\} \left(\frac{\sigma^*}{1-\theta^*} + \hat{q}_1^* \right) \right. \\ &\quad \left. + (1+\hat{q}_2^*) \left(\frac{\sigma^*\theta^*}{1-\theta^*} - \frac{I}{f^*}\hat{I}(1+\hat{q}_1^*) - \frac{I^*}{f^*}\hat{I}^* \right) \right] \end{aligned}$$

これは不確定である。いま、更に単純化して $\sigma^* = 1$ （すなわち、外国において労働分配率一定）かつ $\hat{I}^* = \infty$ （マクロ経済学の通常のタームで言えば、外国において貨幣需要の利子弾力性が無限大）とすると、

$$= \frac{-1}{D} \cdot \frac{\theta^*}{(1-\theta^*)} \left[1 + \frac{I}{f^*}\hat{I} + \frac{I^*}{f^*}\hat{I}^* \right]$$

従って、もし両国において投資需要が（投資財価格）／（債券価格）に対して充分感応的であれば、外国の貨幣賃金率上昇により自国の実質賃金率は上昇する。

自国貨幣賃金率の変化のケースに比して w^* 変化の効果の分析はより複雑である。そこで一層議論を単純にするために両国の投資需要が一定であると仮定しよう。すなわち、(15) と (16) に代えて

$$(24) \quad \frac{w^*q \left[R, \frac{\bar{M}}{w} \right]}{wq^* \left[R^*, \frac{\bar{M}^*}{w^*} \right]} N^* [R^*] = \frac{f[N(R)] - RN(R)}{R}$$

$$(25) \quad \bar{I} + \bar{I}^* = f^*[N^*(R^*)]$$

を基本体系として分析を進める。(25) より明らかに、もし $\bar{I} + \bar{I}^*$ が一定であれば R^* も w^* の変化に対して不変であり、従って外国の雇用量、産出量も不変である。従って、() より、

$$(26) \quad \frac{\hat{R}}{\hat{w}^*} = \frac{-(1+\hat{q}_2^*)}{\hat{q}_1 + \frac{1}{1-\theta}} < 0$$

すなわち、自国の実質賃金率は下落し、雇用量や産出量は増大する。従ってただちに、

$$\frac{\hat{q}}{\hat{w}^*} = \hat{q}_1 \cdot \frac{\hat{R}}{\hat{w}^*} < 0$$

$$\frac{\hat{q}^*}{\hat{w}^*} = -\hat{q}_2^* < 0$$

を得る。すなわち、両国の債券価格は下落する。また、為替レートに関しては、

$$\frac{\hat{e}}{\hat{w}^*} = \frac{\hat{q}^*}{w^*} - \frac{\hat{q}}{\hat{w}^*} = \frac{\hat{q}_1 - \frac{\hat{q}_2^*}{1-\theta}}{\hat{q}_1 + \frac{1}{1-\theta}}$$

従って $\hat{q}_1 \geq \frac{\hat{q}_2^*}{1-\theta}$ に従って $\frac{\hat{e}}{\hat{w}^*} \geq 0$ となる。(11) より、

$$\hat{q}_1 - \frac{\hat{q}_2^*}{1-\theta} = \hat{q}_2 \left(1 + \frac{\sigma\theta}{1-\theta} \right) - \frac{\hat{q}_2^*}{1-\theta}$$

従って、もし両国の貨幣需要の利子弾力性が等しければ ($\hat{q}_2 = \hat{q}_2^*$)、これは

$$\frac{\theta}{1-\theta}(\sigma - 1)\hat{q}_2$$

に一致する。従って自国財の要素代替の弾力性が1よりも大(小)であれば、

e は上昇（下落）する。

次に輸出入について調べよう。前節同様、 $f[N(R)] - RN[R]$ は R の減少関数である。従って、(26) より w^* の上昇が自国財の輸出を拡大させることがわかる。他方、輸入量是不変である。貿易収支は、もし w^* の上昇の結果 e が下落するならば、自国が黒字化する。

5. 結びに代えて

(1) 本稿においては出来得る限り単純な想定のもとで、貨幣賃金率の変化が諸変数に及ぼす効果についての分析をおこなった。本稿の分析の程度では序論的な考察の域にとどまっており、一層の詳細な分析及び分析結果の経済的意義の検討は今後の課題である。

(2) 消費財に完全特化した国のケースでも、投資財に完全特化した国のケースでも、貨幣賃金率の上昇はそれが生じた国で生産される財で測定した賃金率を引き上げ、従ってその国の雇用を引き下げる。しかし相手国の生産している財ではなかった相手国の実質賃金率に及ぼす効果については二つのケースにおける分析結果は異なっている。消費財に完全特化した国の貨幣賃金率が上昇した場合、投資財で測った相手国の実質賃金率の変化の方向は、消費財に関する要素代替の弾力性の大きさに依存するが、今一方のケースでは他の諸要因（自国・外国の投資需要や貨幣需要の利子弾力性）にも影響される。

(3) 第3節と第4節の分析結果を比較すれば明らかなように、投資財と消費財のどちらに完全特化した国で貨幣賃金率の引き上げが起るかによって、諸変数に及ぼす効果は非対称的である。この点についてもより一層の分析が今後必要である。

参 考 文 献

- [1] Keynes, J.M., *The General Theory of Employment, Interest*

經濟經營研究第35号 (I)

and Money, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume VII, The Macmillan Press, 1971.

[2] Kemp, M.C. and Shimomura, K., "Do Labour Unions Drive out Capital?", mimeo., 1984.

最適通貨圏の理論と欧州通貨統合

井澤秀記

I はじめに

変動為替相場制に対する近年の幻滅や、1979年3月13日に発足した欧州通貨制度（European Monetary System）を契機として、固定為替相場制への復帰、ないしは、いわゆる最適通貨圏（optimum currency areas）に対する関心が、最近とみに高まってきている。

変動相場制移行当初に期待されたメリットが十分に発現していない状況下において、マンデル〔20〕の次のような問題提起は、今日においても理論的かつ現実的に興味深い洞察を提供しているように思われる。すなわち、マンデルは、①世界のすべての国が、各々の国民通貨を変動させるべきか、それとも、②いくつかのグループに世界を分けて、それぞれが単一の通貨圏を形成して、域内においては、共通通貨（common currency）ないし固定相場制を採用し、域外に対しては、変動相場制を採用するのが望ましいのかという問題に先鞭をつけ、M. フリードマンら変動相場制主唱者の議論に対して批判を行なった。

最適通貨圏の理論とは、ある国々ないし地域が、共通通貨を使用するか、あるいは完全な通貨の交換性とともな為替相場を不変に固定すべきかどうかという問題について答えようとするものであり、従って、ECの通貨統合、ないしEMSを理論的に分析するに当たって、この最適通貨圏の理論を応用することができる。

IMF加盟国の為替相場制度（1984年7月31日現在）を分類した、第1表か

第1表 IMF加盟国の為替相場制度

（1984年7月31日現在）

	通貨数
1. 固定相場制	
単一通貨ベッグ制	
(1) 米ドル・ベッグ	33
(2) フランスフラン・ベッグ	13
(3) ポンドスターリング・ベッグ	1
(4) その他の通貨にベッグ	4
通貨バスケット・ベッグ制	
(1) SDRベッグ	11
(2) その他の通貨バスケットにベッグ	28
2. 欧州通貨制度（EMS）	
西ドイツ，フランス，イタリア，ベルギー，ルクセンブルグ， オランダ，デンマーク，アイルランド	8
米ドルのタームで制限された変動	9
3. より弾力的な相場制	
特定の指標による調整	6
他の管理フロート制	24
単独フロート制	8
合 計（民主カンボジアを含む）	146

（出所）IMFの International Financial Statistics, 1984年9月号，
p.19による。

らわかるように、フロート制を採用している国々よりも依然として何らかの通貨にベッグしている国々の方が多い。いかなる為替相場制度を採用するかは、各国の経済的理由のみならず、歴史的経緯や政治的判断に係わることであるが、最適通貨圏の理論では、純粋に経済的観点のみから考察されている。

経済統合（economic integration）は、バラッサ〔2, p.2〕によれば、その統合度によって、次のように分類される。

1. 自由貿易地域（free-trade area）
——貿易制限が、加盟国の間では撤廃されるが、非加盟国に対しては各国独自の関税が存続する。
2. 関税同盟（customs union）
——さらに、域外共通関税の設定。
3. 共同市場（common market）
——貿易制限のみならず、生産要素の移動制限も撤廃。
4. 経済同盟（economic union）
——加えて、各国の経済政策の協調・調整。
5. 完全な経済統合（complete economic integration）
——さらに、加盟国に対して拘束力を持つ決定を行うところの超国家的な当局の設立。

ECは、共同市場の第3段階から、より高次の経済通貨統合への過渡期にあるといえる。

本稿の目的は、最適通貨圏の理論を簡潔にサーベイしつつ、EC加盟国が最適通貨圏を構成する経済的条件、実現可能性を満たしているかどうかを考察することである。⁽¹⁾

II 最適通貨圏の理論とECへの応用

変動相場制があらゆる国にとって適切でないとすると、通貨圏の適切な領域を決定する問題が生じてくる。これについて、Ishiyama〔12〕によれば、‘伝統的なアプローチ’と‘代替的なアプローチ’に二分されるということである。

(1) このような試みの1つとして、Presley & Dennis〔24〕がある。

ある。まず、伝統的アプローチは、通貨圏を特徴づける単一の経済的基準を選び出すやり方を指す。しかし、このアプローチは、問題の諸側面を包括的にはカバーしていないため、後に、代替的アプローチと呼ばれるところのコスト・ベネフィット分析が提出されるようになった。これは、ある地域ないし国が、通貨圏に加わるコストとベネフィットとを比較考量して、ベネフィットがコストを上回れば、通貨圏を形成するというものである。

我々は、ECに適用しつつ、この2つのアプローチを順にみていくことにしよう。

まず、伝統的なアプローチについてであるが、ある通貨圏が国内・対外均衡を達成するための、つまり最適通貨圏を構成するための基準としては、これまでに、

1. 要素の移動性（factor mobility, マンデル〔20〕）。
2. 経済の開放性（openness of the economy, マッキノン〔17〕）。
3. 生産物の多様性（diversification, ケネン〔14〕）。
4. 金融統合度（degree of financial integration, イングラム〔10〕、〔11〕）。
5. インフレ率の均等化（equalization of inflation rate, フレミング〔5〕、マニフィコ〔16〕、グラウベ〔7〕）。

等が挙げられている。

1. 要素の移動性

マンデル〔20〕は、最適通貨圏のための基準として、その地域内では生産要素の移動性が高く、地域外とは要素の移動性がないことを選んだ。そして、通貨圏の最適性（optimality）は、国内の雇用と物価水準を安定させる能力の点で定義されている。

今、世界が2つの地域（ないし国）から成り立っており、完全雇用と国際収支均衡の初期状態にあるとする。もし地域と国とが一致しているならば、例

例えば、B国からA国へ需要がシフトしたとしても、B国での失業、A国でのインフレは、為替相場の変化（B国通貨の切下げ、A国通貨の切上げ）によって解消される。この場合には、変動相場制を支持できる。しかし、もし地域と国が一致しない場合には、B地域の失業を減らそうとすると、A地域のインフレが悪化し、他方、A地域のインフレを抑制しようとする、B地域の失業が増加するというジレンマに直面する。このように、変動相場制によって、両国間の国際収支は均衡したとしても、失業とインフレは両国で同時に解決されないのである。欠陥は、通貨圏のタイプにあるのではなくて、通貨圏の領域にある、とマンデルは言う。つまり、「最適通貨圏は、世界全体ではないのである。（p. 659）」

国民通貨に代わって、地域通貨をもし採用するならば、変動相場制賛成論は妥当するので、「最適通貨圏は、地域（region）であるということになる。（p. 660）」もちろん、通貨は国家主権の表象であり、通貨が地域に基礎を置いて再編成されるということは、政治的に実現不可能である。

もし、要素移動性が国内では高く、国際的には低いとすれば、国民通貨に基礎を置く変動相場制が十分有効に作用するかもしれない。しかし、もし地域が国境を横切るか、あるいは一国が多くの地域から成るならば、変動相場制が、共通通貨ないし、固定相場によって結びつけられた複数の国民通貨よりも望ましいとは必ずしもいえない。かくして、固定相場制が完全雇用および物価安定と両立するためには、地域内で生産要素の移動性が高くなければならないと、マンデルは結論したのである。要素移動性が高ければ、需要シフトによる国際収支不均衡を修正するために為替相場の変化は必要ないからである。この要素移動性の点からは、世界に独立した通貨圏の数が多ければ多いほど望ましいが、そうなれば、交換手段としての貨幣の機能が低下し、通貨交換のコストが増加することが問題となる。

マンデルの議論に対する理論的な批判としては、地域により、単位労働費用

や労働集約度が異なる場合、労働移動が生じうるかどうか問題である。また、地理的移動性と区別されるところの産業間移動性については、労働者の異質性（熟練や能力の差）のため、短期には高くないと考えられる。

マンデルも述べているように、西欧が単一の地域と考えられるかどうかという問題は、理論的というよりもむしろ、本質的に要素移動性の程度から判断した経験的な問題である。資本の移動性については、後で金融統合度基準の所で述べることにして、労働の移動性についていえば、EC諸国における外国人労働者の一部は、イタリアから西ドイツ、フランス、およびベルギー等への移住者である。このように、対外的な移動性が国内の非移動性をもたらしている反面、移民の多くは、事実、非EC諸国であるアルジェリア、スペイン、ポルトガル、トルコ、およびユーゴスラビアといった国からの出身者である。域内における要素の移動性という基準をECは現実には満たしていないといえるであろう。

2. 経済の開放性

マッキノン〔17〕は、貿易財（輸出財と輸入財）の非貿易財に対する比率によって表わされた、経済の開放性を最適通貨圏の基準とした。ここで、彼が定義した‘最適’とは、(1) 完全雇用、(2) 国際収支、および(3) 国内の平均物価水準の安定、といった（時に相反する）目標に最善の解決策を与えるために金融・財政政策と為替相場とを用いることを意味する。

小国・開放経済が変動相場制を採用すれば、①物価水準がより不安定になり、それによって貨幣の流動性価値が減じることになり、また、②貨幣錯覚が消滅し、国内・対外均衡にとって変動相場制のメリットはなくなる。他方、物価一定の下での乗数分析から導かれるように、限界輸入性向の高い開放経済ほど、固定相場制下で一定の国際収支不均衡を是正するための所得の変化はより少なくすむ。

その結果、お互いに開放的な地域は、閉鎖された共通通貨圏を形成すること

がより有利となる。他方、貿易財の割合の小さい閉鎖経済では、固定相場制下で貿易収支を改善するために金融・財政政策を用いることは、犬がしっぽを振るのではなくて、逆にしっぽ（＝貿易財）が犬（＝非貿易財）を振ることになってしまうので、変動相場制を採用する方が望ましい。

以上のマッキノンの議論に対しては、貿易財の国際（世界）価格が安定していない場合、固定相場制下では、経済が開放的であるほど、外部からのマクロ的攪乱が国内経済へ直接的に伝播され、国内物価はより不安定になってしまう。これに対して、変動相場制は遮断効果を持つと考えられる。この場合には、マッキノンの結論は逆転する。このように、固定相場制か変動相場制かの選択は、対外不均衡の原因に依存する。問題は、はたして国内要因と海外要因のうちどちらがより一般的な攪乱であるかということであるが、今日のように、経済が開放的になるにつれて、国内よりも外部からの攪乱をより受けやすくなっているといえるであろう。

ところで、マッキノン自身も述べているように、貿易財の非貿易財に対する比率の実証的な測定は、困難である。そこで、経済の開放性の代替的な定義として、輸出入性向（構成）を用いて、ECについてみることにしよう。

第2表に示された、EC加盟国の平均輸出（入）性向より、1958年のEEC発足以来、これらの比率は、貿易障壁の除去により上昇していることがわかる。また、第3表には、EC諸国の限界輸入性向を計測した値を示してある。特に、ベルギー、ルクセンブルグ、およびアイルランド等は高い値を示している。さらに、第4表は、EC（全体）内の輸出（入）構成比を表わしている。ここからも、ECが全体として、よりオープンな地域となっていることがわかる。そして最後に、EC加盟国相互間の輸出（入）構造を表わした、第5表より、国により若干の相違は見られるものの、ECは全体として、開放的な経済共同体であり、この基準からみる限り、最適通貨圏と十分いえそうである。

第2-1表 EC加盟国の平均輸出性向（＝輸出額／GNP）

（単位 ％）

年	1950	1958	1967	1973	1979	1981	1982	1983
西ドイツ	8.5	15.8	17.6	19.4	22.5	25.7	26.8	25.9
フランス	10.7	8.8	10.0	14.5	17.4	18.4	17.7	n.a.
イタリア	n.a.	8.5	11.6	14.4	22.1	21.6	21.2	20.8
ベルギー	24.2	29.3	36.2	48.6	51.1	56.9	61.3	63.9
ルクセンブルグ	61.4	79.0	72.8	89.0	87.9	81.5	n.a.	n.a.
オランダ	28.4	34.3	32.3	39.5	40.5	48.5	48.2	49.7
イギリス	16.9	14.6	12.9	16.3	20.8	20.0	20.0	20.1
アイルランド	18.2	21.9	25.3	32.0	47.6	46.5	48.3	n.a.
デンマーク	21.4	25.7	20.9	21.8	22.7	28.8	28.5	29.4
ギリシャ	4.1	7.3	6.7	8.6	9.8	11.4	11.1	12.8

第2-2表 EC加盟国の平均輸入性向（＝輸入額／GNP）

（単位 ％）

年	1950	1958	1967	1973	1979	1981	1982	1983
西ドイツ	11.6	13.7	14.2	15.8	20.9	23.9	23.6	23.4
フランス	10.6	9.6	10.8	14.9	18.5	20.9	21.3	n.a.
イタリア	n.a.	10.6	13.1	18.2	23.9	26.0	24.9	23.0
ベルギー	28.6	30.1	37.3	47.8	54.8	63.8	68.0	66.7
ルクセンブルグ	60.6	75.7	64.6	68.0	66.5	61.2	n.a.	n.a.
オランダ	41.3	38.7	37.0	40.1	43.3	47.5	46.4	47.6
イギリス	19.5	16.6	15.9	21.2	24.0	20.2	20.6	21.9
アイルランド	40.1	33.1	34.8	41.9	66.1	64.1	57.8	n.a.
デンマーク	27.4	27.3	26.0	27.3	28.5	31.4	30.9	29.9
ギリシャ	19.5	17.8	16.1	20.7	24.2	23.6	25.7	27.6

（注）1958年EEC発足，1967年ECに統合，1973年イギリス，デンマーク，アイルランドが加盟し，拡大EC，1979年EMS発足，1981年ギリシャ加盟。

（データ出所）IMFのIFSより算出。

第3表 EC諸国の限界輸入性向

ベルギー (1950-82年)	0.63	イタリア (1951-83)	0.25
ルクセンブルグ (1950-81)	0.64	イギリス (1950-83)	0.22
オランダ (1950-83)	0.46	アイルランド (1950-82)	0.63
西ドイツ (1950-83)	0.23	デンマーク (1950-83)	0.30
フランス (1950-80)	0.20	ギリシャ (1950-83)	0.26

(注) 回帰式: $M = \alpha + \beta Y$, M: 輸入額, Y: 名目GNP

() 内は、計測期間、限界輸入性向 (β) は、すべて1%水準で有意。

(データの出所) IMFのIFS.

第4表 EC内の輸出（輸入）構成比

(単位 %)

年	EEC (EC) の 総輸出のうち EEC (EC) への 輸出の構成比	EEC (EC) の 総輸入のうち EEC (EC) からの 輸入の構成比	年	輸出構成比	
				輸出構成比	輸入構成比
1955	32.8	33.3	1970	50.1	51.2
58	32.1	34.9	71	50.6	53.1
59	33.0	36.3	72	52.0	54.5
60	34.5	37.3	73	52.5	53.9
61	36.8	39.5	74	51.1	49.2
62	39.6	41.0	75	50.0	51.7
63	42.4	42.4	76	52.2	51.0
64	43.2	43.4	77	51.3	52.2
65	43.5	44.9	78	52.4	54.3
66	44.1	45.7	79	54.5	53.7
67	46.2	47.1	80	53.5	51.0
68	47.2	48.5	81	50.6	49.8
69	48.5	49.5	82	51.6	51.7

(注) 1955-66年はEEC 6カ国

1967-73年は拡大EC 9カ国

1974-82年はギリシャを含むEC10カ国

(出所) 日本経済を中心とする国際比較統計（昭和42, 48, 51, 59年）より。

第5表 EC加盟国間の輸出(入)構造

各国の総輸出に占める割合(%)

輸出先	BLEU		DK		D		GR		F		IRL		I		NL		UK	
	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982
BLEU	—	—	1.2	1.8	6.6	7.3	1.0	1.7	6.3	8.6	0.8	4.5	2.3	2.9	15.0	14.2	1.9	4.4
DK	1.6	1.0	—	—	3.0	2.0	0.2	0.8	0.8	0.7	0.1	0.7	0.8	0.7	2.6	1.7	2.4	1.9
D	11.6	20.5	20.1	17.5	—	—	20.5	19.0	10.4	14.8	2.2	9.4	14.3	15.6	19.0	29.5	4.2	9.5
GR	0.7	0.5	0.4	0.8	1.4	1.1	—	—	0.7	1.0	0.1	0.4	2.1	1.8	0.9	1.1	0.7	0.5
F	10.6	19.4	3.0	5.6	7.6	14.0	12.9	6.9	—	—	0.8	8.7	5.3	15.2	4.9	10.4	2.4	8.0
IRL	0.4	0.4	0.3	0.5	0.3	0.4	0.4	0.2	0.2	0.5	—	—	0.1	0.3	0.5	0.5	3.5	5.1
I	2.3	5.0	5.3	4.9	5.0	7.3	6.0	8.8	3.4	11.3	0.4	2.9	—	—	2.7	5.5	2.1	3.5
NL	20.7	14.2	2.2	3.5	8.1	8.5	2.0	4.1	2.0	4.6	0.5	5.2	2.1	3.1	—	—	3.1	8.1
UK	5.7	9.7	25.9	14.0	4.0	7.6	7.6	4.8	4.9	7.2	78.8	58.8	6.8	6.3	11.9	9.3	—	—
EC内貿易	53.5	70.6	58.3	48.6	35.9	48.1	50.5	46.4	28.6	48.7	83.6	70.6	33.8	45.9	57.5	72.2	20.3	41.0
EC外貿易	46.5	29.4	41.7	51.4	64.1	51.9	49.5	53.6	71.4	51.3	16.4	29.4	66.2	54.1	42.5	27.8	79.7	59.0
合計	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

各国の総輸入に占める割合(%)

輸出国	BLEU		DK		D		GR		F		IRL		I		NL		UK	
	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982	1958	1982
BLEU	—	—	3.8	2.8	4.5	7.0	3.3	2.4	5.4	8.6	1.8	2.3	2.0	3.2	17.9	11.0	1.6	4.8
DK	0.5	0.5	—	—	3.4	1.8	0.7	1.0	0.6	0.8	0.7	0.8	2.2	0.9	0.7	1.0	3.1	2.2
D	17.2	19.9	19.8	20.5	—	—	20.3	17.1	11.6	17.9	4.0	7.3	12.1	16.1	19.5	22.2	3.6	12.3
GR	0.1	0.2	0.0	0.2	1.7	0.7	—	—	0.6	0.4	0.2	0.1	0.5	0.6	0.1	0.3	0.2	0.3
F	11.6	13.8	3.4	3.9	7.6	11.4	5.4	7.1	—	—	1.6	4.3	4.9	12.5	2.8	6.5	2.7	7.2
IRL	0.1	0.4	0.0	0.3	0.1	0.5	0.0	0.3	0.1	0.6	—	—	0.1	0.3	0.1	0.6	2.9	3.3
I	2.1	3.6	1.7	2.9	5.5	7.6	8.8	9.2	2.4	9.7	0.9	2.2	—	—	1.8	3.0	2.0	4.6
NL	15.7	17.2	7.3	7.6	8.0	12.8	4.8	5.4	2.5	6.4	2.9	4.6	2.6	4.3	—	—	4.2	6.1
UK	7.4	5.5	22.8	10.6	4.4	7.2	9.9	3.7	3.6	6.4	56.4	52.2	5.5	4.0	7.4	9.4	—	—
EC内貿易	54.7	61.1	59.0	48.8	35.2	49.1	53.3	46.2	26.7	50.7	68.4	73.8	29.8	41.8	50.1	54.0	20.3	40.8
EC外貿易	45.3	38.9	41.0	51.2	64.8	50.9	46.7	53.8	73.3	51.3	31.6	26.2	70.2	58.2	49.9	46.0	79.7	59.2
合計	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

(注) BLEU: ベルギー=ルクセンブルグ, DK: デンマーク, D: 西ドイツ, GR: ギリシャ, F: フランス, IRL: アイルランド, I: イタリア, NL: オランダ, UK: イギリス.

(出所) European Economy, No. 18 (November, 1983), p. 220.

3. 生産物の多様性

ケネン〔14〕は、ある国の生産物の多様性、一国における単一の生産物（を生産する）地域の数を最適通貨圏の基準とした。というのは、①より多様化した経済ほど、交易条件の変化を被らないこと。②より多様化した経済ほどある輸出財の需要が下落した時に、大数の法則により、失業はそれほど増加しないこと。③外需と内需の間のリンク、特に、輸出と投資の間のリンクは、より多様化した経済ほど、弱いこと。その結果、海外から‘輸入された’国内の雇用の変化は、資本形成の対応した変化によって悪化されないこと。これらのことから、ケネンは、生産物の多様化が進んでいる国（主要先進国）は、固定相場制を、他方、あまり多様化していない発展途上国は、変動相場制を採用すべきであると結論づけている。

ケネンの論文に対して、マッキノン〔14 p. 112〕は、「経済がより多様化すればするほど、大国になり、外国貿易部門はより小さくなる。それ故に、ケネンの結論は、より小さな外国貿易をもつ大きな多様化した経済は、固定相場制を採用し、他方、小さな開放経済は、変動相場制に固守すべきであるということの意味する。このことは、大きな経済においては、たとえ外国貿易部門がGNPの非常に小さな割合を示すとしても、対外均衡を維持するために金融・財政政策が用いられねばならないということの意味する。これは、明らかに最適ではないように思われる。」と反論している。マッキノンの開放性基準とケネンの多様性基準とは、両立しないのである。マッキノンのコメントに答えて、ケネンも、「非常に多様化した経済の外国貿易部門が小さいことは、自分の結論の主要な反論である。(p. 112)」と認めている。

さて、多様性を実際に測定することは困難である。産業構造に立ち入った分析を必要とするように思われる。一例として、プレスリーとデニス〔24, pp. 61-62〕は、GDPを11の産業に分類し、各部門がGDPに比める割合が $1/11$ （=9.09%）を越えるものの数を、多様性統計量とした。そして、1971年にお

いて、デンマーク、フランス、およびイギリスが、ECの中では比較的より多様化していることを示している。通貨統合により、国によって差はあったとしてもEC全体としては非常に多様化が進むであろう、と彼らは述べている。

4. 金融統合度

イングラム〔10, 11〕は、これまでのような経済の実物的特徴ではなくて、国際収支調整における経済の金融的特徴に注目すべきであると主張し、国際的な金融統合度を基準とした。

ある国々ないし地域において、金融（資本）市場の統合度が高いならば、一国内における地域間収支の調整と同じように、均衡回復的な資本移動によって国際収支不均衡は調整（厳密に言えば、ファイナンス）され、変動相場制は必要ないので、一つの通貨圏を形成すべきであると結論している。

第6表に示されたように、ユーロダラー市場の発展・拡大は、国際的な資本移動性を高め、世界の資金の過不足を調整する重要な国際金融市場として貢献している。しかしながら、ユーロダラー市場は、当局の規制・監督下になく、最後の抛り所としての貸し手が存在しない。また、不安定で投機的な資本移動のために、不均衡がかえって悪化する恐れがある。

直接投資については、ECにおける資本の自由化を最も享受したのは、ECの企業よりも米国の多国籍企業であったといわれている。会社法や税法が各国で異なるためや、為替制限がまだ残っていることにより、ユーロダラー市場や多国籍企業を除けば、ECにおける資本の移動性は高くないといわれている。

5. インフレ率の均等化

グラウベ〔7〕やマニフィコ〔16〕らは、国際収支不均衡の主要な原因はインフレ率格差にあると考え、それ故に、共通なインフレ率を最適通貨圏の基準としている。

グラウベは、フィリップス曲線（右下がりの場合と垂直な場合の）を用いて、通貨統合が成功するためには、単に為替相場が固定されているだけでなく、

第6表 ユーロ市場の規模

(単位 億ドル, %)

	モルガン・ギャランティ 推計		B I S (国際決済銀行) 推計											狭義 (ネット)	
	広義		広義 (ネット)	広義 (グロス)	狭義 (グロス)	通貨別割合							うち円		
	(グロス)	うち ドル割合				ドル	マルク	スイス ・フラ ン	ポンド	ギルダ ー	フラン ス・フ ラン	その他			
昭45末	1,100	81	650	n.a.	753	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	570
48	3,150	74	1,600	2,401	1,921	68.4	16.7	9.0	2.4	1.1	1.1	1.4	n.a.	1,320	
49	3,950	76	2,200	3,921	2,208	70.8	15.6	8.3	1.6	1.3	1.0	1.4	n.a.	1,770	
50	4,850	78	2,550	4,481	2,587	73.3	15.4	5.9	1.2	1.4	1.3	1.5	n.a.	2,050	
51	5,950	80	3,140	5,439	3,107	74.0	15.2	5.1	1.3	1.1	1.0	2.2	n.a.	2,470	
52	7,400	76	3,790	6,719	3,962	70.4	17.3	5.7	1.7	1.3	1.1	2.4	0.7	3,000	
53	9,490	74	4,780	8,564	5,108	68.2	18.2	5.5	2.0	1.4	1.4	3.2	1.2	3,770	
					(7,430)	(68.5)	(17.5)	(5.7)	(2.1)	(1.2)	(1.5)	(3.4)	(1.4)		
54	12,330	72	5,780	11,194	6,658	65.6	19.2	6.1	2.3	1.3	1.7	3.8	1.6	4,750	
					(9,099)	(71.2)	(14.1)	(6.2)	(2.7)	(0.9)	(1.6)	(3.3)	(1.2)		
55	15,240	75	7,050	13,354	8,014	68.5	15.7	6.5	3.0	1.0	1.8	3.6	1.4	5,750	
					(10,428)	(73.7)	(11.7)	(7.0)	(1.9)	(0.9)	(1.1)	(3.8)	(1.5)		
56	18,610	78	8,590	15,314	8,975	70.8	13.1	7.6	2.1	1.8	n.a.	n.a.	n.a.	6,650	
					(10,647)	(75.2)	(10.9)	(5.8)	(1.5)	(1.0)	(1.1)	(4.5)	(1.6)		
57	20,570	79	9,320	16,219	9,239	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7,020	
					(10,574)	(75.0)	(10.6)	(6.0)	(1.4)	(1.1)	(1.2)	(4.7)	(1.7)		
58.3末	20,860	80	9,650	16,223	9,088	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7,010	
					(10,551)	(75.2)	(10.4)	(5.9)	(1.5)	(1.2)	(1.2)	(4.6)	(1.7)		

(注) 1 モルガン推計の広義のユーロ市場とは、主要ヨーロッパ諸国、バハマ、バーレーン、ケイマン、パナマ、カナダ、日本、香港、シンガポール所在銀行の外貨建債務(含 I B F)。

2 B I S 推計の狭義のユーロ市場は、ベルギー、ルクセンブルグ、フランス、西ドイツ、イタリア、オランダ、スウェーデン、スイス、イギリスの9カ国(昭和52年12月以降、オーストリア、デンマーク、アイルランドを加えた12カ国)所在銀行の外貨建対外債務残高。広義は、これにカナダ、日本、アメリカおよびカリブ海地域(バハマ、ケイマン、パナマ)、香港、シンガポール所在の米銀支店を加え、さらに各国の自国通貨建債務残高を加えた総対外債務残高。

なお、狭義のカッコ内は、狭義にカナダ、日本を加えたもの(特に昭和57年3月末以降の通貨別割合は同ベースしか公表されていない)。

3 ネットは、グロスから銀行間預金を除いたもの。

(出所) 第8回大蔵省国際金融局年報 昭和59年版 p. 125.

各国のインフレ率が均等化しなければならないと主張している。その結果として、各国はフィリップス曲線上の点を独立に選ぶことができなくなるというコストを払わねばならなくなる。

しかし、仮にインフレ率が各国間で同じであったとしても、輸出（入）の所得（価格）弾力性が各国の間で異なれば、国際収支の不均衡がもたらされることになる。

また、マニフィコは、労働組合の交渉力をその主要な決定要因とする、「国別のインフレ性向（National Propensity of Inflation）」という概念を導入して、多くの国々が最適通貨圏を形成する条件は、国別のインフレ性向が等しいことであると論じている。

EC諸国のインフレ率は、第7表から明らかのように、大きなギャップが依然として存在しており、この点からは、ECは最適通貨圏としては適していない。さらに、インフレ率と密接な関係をもつと思われるマネーサプライの増加率にしても、第8表からわかるように、経済政策の協調（coordination）、調和（harmonization）は進展しておらず、各国の政策態度にも相違がみられる。インフレ率の収束という条件は、今の所満たされていない。そこで、マニフィコは、高活動地域と低活動地域に分割し、それぞれの地域に差別的な地域政策を勧告する、「二重（twin）経済政策」を提唱している。そして、そのために、多目的欧州銀行（Multi-role European Bank）の創設と、新たな欧州通貨の漸次的な導入を提案している。

さて、経済政策の統合度に関連して、通貨統合への移行過程における戦略について、‘エコノミスト（経済統合優先主義）派’と‘マネタリスト（通貨統合優先主義）派’との間で、通貨統合と経済統合のうちどちらを先行させるべきかということをめぐる論争があった。まず、西ドイツを代表とする、エコノミストは、政策の協調と、インフレ率の収束や経常収支の均衡といった経済の基礎的諸条件が整ってから、通貨統合へと向かうことが実現可能性があると

第7表 EC諸国の消費者物価上昇率(対前年比)

(単位%)

	ベルギー	ルクセンブルグ	デンマーク	西ドイツ	ギリシャ	フランス	アイルランド	イタリア	オランダ	イギリス
1958年	1.1	0.7	0.9	2.2	1.0	15.6	4.8	2.8	1.9	2.8
59	1.4	0.2	1.9	0.9	2.4	5.7	0.0	-0.5	0.9	0.5
60	0.3	0.5	0.9	1.5	1.9	3.9	0.0	2.2	2.5	1.1
61	1.1	0.5	3.6	2.1	1.9	2.6	2.9	2.2	-0.6	2.7
62	1.4	0.7	7.4	3.1	-0.5	5.1	4.5	4.7	2.1	4.1
63	2.1	2.9	6.1	3.0	2.8	5.2	2.1	7.5	3.3	2.0
64	4.2	3.3	3.1	2.3	0.9	3.0	6.8	6.1	5.7	3.4
65	4.0	3.2	5.2	3.2	3.1	2.9	5.4	4.0	6.0	4.2
66	4.1	3.3	7.1	3.5	5.2	2.5	2.8	2.5	5.9	4.1
67	3.0	2.4	8.3	1.6	1.6	2.7	3.2	3.7	3.4	2.6
68	2.7	2.5	8.2	1.6	0.4	4.7	4.8	1.6	3.7	4.7
69	3.7	2.2	3.4	1.9	2.4	5.9	7.5	2.4	7.2	5.7
70	4.0	4.8	6.5	3.6	2.7	6.1	8.2	5.0	3.8	6.1
1961—70平均	3.0	2.6	5.9	2.6	2.1	4.1	4.8	4.0	4.1	4.0
71	4.3	4.6	5.9	5.1	3.0	5.5	8.6	5.1	7.5	9.4
72	5.5	5.3	6.5	5.6	4.4	6.2	8.9	5.6	7.9	7.3
73	6.8	6.2	9.5	6.9	15.5	7.2	11.2	10.9	7.9	9.2
74	12.8	9.4	15.1	6.9	26.9	13.8	16.9	19.0	9.6	15.8
75	12.7	10.7	9.5	5.9	13.5	11.7	21.0	17.0	10.2	24.3
76	9.1	9.8	9.0	4.4	13.2	9.7	18.0	16.8	9.0	16.6
77	7.1	6.7	11.1	3.6	12.2	9.3	13.6	17.0	6.5	15.8
78	4.5	3.1	10.0	2.7	12.5	8.8	7.6	12.2	4.2	8.3
79	4.5	4.6	9.6	4.2	19.0	10.7	13.3	14.7	4.2	13.5
80	6.6	6.3	12.4	5.4	24.8	13.8	18.2	21.2	6.5	17.9
1971—80平均	7.4	6.7	9.9	5.1	14.5	9.7	13.7	14.0	7.4	13.8
81	7.6	8.1	11.7	6.3	24.5	13.4	20.5	17.8	6.7	11.9
82	8.7	9.3	10.1	5.3	21.0	11.8	17.1	16.5	5.9	8.6
83	7.7	8.6	6.9	3.3	20.5	9.6	10.4	14.7	2.8	4.6

(データ出所) IMFのIFS.

第8表 EC諸国の貨幣増加率

(単位 %)

年	ベルギー ルクセンブルグ (M2)	デンマーク (M2)	西ドイツ (M3)	ギリシャ (M3)	フランス (M2)	アイルランド (M3)	イタリア (M2)	オランダ (M2)	イギリス (sterling M3)
1960	4.0	8.0	11.1	20.2	16.7	5.5	19.6	7.0	2.4
1961	10.1	9.8	12.9	17.0	17.2	7.3	14.9	5.4	3.2
1962	7.4	8.5	10.4	21.5	18.7	9.6	17.0	6.6	4.5
1963	10.9	12.5	9.9	21.4	14.1	5.8	13.5	9.7	7.0
1964	7.5	11.1	9.4	16.0	9.8	9.4	8.8	10.4	5.6
1965	8.9	9.7	10.6	12.9	10.9	6.7	15.4	6.2	7.6
1966	7.9	12.8	8.3	18.2	10.6	10.6	13.8	5.9	3.4
1967	6.8	9.8	12.0	16.1	13.1	12.7	13.3	10.9	9.3
1968	8.3	14.5	11.8	17.8	11.6	16.9	11.6	14.8	6.8
1969	6.8	10.2	9.4	16.2	6.1	11.2	11.4	10.2	2.4
1970	9.3	3.3	9.1	19.3	15.4	14.0	13.6	11.0	9.5
1961-70	8.4	10.2	10.4	17.6	12.7	10.4	13.3	9.1	5.9
1971	13.6	8.5	13.5	22.4	17.8	15.0	17.1	9.0	13.8
1972	17.2	15.0	14.4	23.6	18.5	14.1	18.3	11.9	24.0
1973	14.5	12.6	10.1	14.5	15.0	26.1	23.2	21.9	26.4
1974	11.0	8.9	8.5	20.9	15.9	20.6	15.5	20.0	10.2
1975	17.1	25.1	8.6	26.5	18.2	18.9	23.5	5.7	6.5
1976	13.7	10.9	8.4	26.8	12.9	14.4	22.8	22.7	9.5
1977	9.7	9.9	11.2	22.7	13.9	17.1	23.8	3.6	10.0
1978	9.7	8.7	11.0	26.0	12.2	28.9	24.2	4.2	15.0
1979	6.3	10.8	6.0	18.4	14.4	18.7	23.1	6.9	12.7
1980	2.6	8.1	6.2	24.7	9.8	17.7	17.3	4.4	18.6
1971-80	11.4	11.7	9.8	22.6	14.8	18.4	20.8	10.8	14.5
1981	5.9	9.1	5.0	34.7	11.4	17.4	16.0	5.3	13.5
1982	5.7	11.7	7.1	29.1	10.8	13.0	17.2	7.6	9.3

(出所) European Economy, No18 (November, 1983) p. 221.

考える。これに対して、フランスを代表とする、マネタリストは、為替相場の固定といった通貨統合への歩みを先行させることが、経済統合の過程を促進するという見解を主張している。

欧州通貨制度（EMS）は、エコノミストよりもマネタリストの見解を取り入れたものであり、インフレ率格差が是正されていないため不可避的な対応として、第9表のように発足以来、7回もの域内の通貨調整を周期的に繰り返してきている。

第9表 EMS 通貨調整の推移

	Sept.24, 1979	Nov.30, 1979	Mar.23, 1981	Oct.5, 1981	Feb.22, 1982	June.14, 1982	Mar.21, 1983
Belgian and Luxembourg francs					- 8.5		+ 1.5
Danish krone	- 2.9	- 4.8			- 3.0		+ 2.5
Deutsche mark	+ 2.0			+ 5.5		+ 4.25	+ 5.5
French franc				- 3.0		- 5.75	- 2.5
Italian lira			- 6.0	- 3.0		- 2.75	- 2.5
Irish pound							- 3.5
Netherlands guilder				+ 5.5		+ 4.25	+ 3.5

（備考）1983年5月に英ポンド（非加盟）に対する技術的調整が行なわれた。

（出所）European Economy, No. 18 (November, 1983), p. 117

以上見てきたように、最適通貨圏の基準をめぐる、人々の間で意見が一致しているとはいえない。また、明示的かつ精密なモデルが提示されていない現状にある。⁽²⁾

伝統的アプローチは、通貨圏について考慮すべき諸条件の一部を見ているにすぎず、最適通貨圏、ないし共通通貨のもたらすコストとベネフィットをバラ

(2) ウィレットとタワー [32, p. 61] は、「(通貨圏を形成するために、国々を組み入れる) 諸要因の相対的な重要性に関して一般的な合意はない。また、考慮されたリストも必ずしも余す所のないものではない。我々は統一された最適通貨圏の理論を持っているとはいえない。……このような統一された理論という目標は、おそらく幻想であろう。」と述べている。

ンスさせるという考え方ではなかった。Ishiyama〔12, p. 361〕は、この代替的アプローチと彼が呼ぶところの多面的なコスト・ベネフィット・アプローチの方が単一の基準に基づいた伝統的アプローチよりも、より包括的だと論じている。

まず、通貨圏ないし共通通貨のベネフィット（便益）としては、次のことが挙げられる。

1. 交換手段や価値貯蔵といった貨幣の有用性を高める。貨幣交換の取引コストや、変動相場制下での先物カバーを除去する。為替リスクを除去し、資源配分の効率化へと導く。ECにおける共通農業政策（Common Agricultural Policy）、農産物価格の安定のためには、固定相場制が必要である。

2. 為替相場が変更されないと人々によって信認されるならば、投機的な資本移動はなくなる。

3. 対外準備の節約、リスクのプーリング、

4. 通貨統合が、財政統合、経済統合を促進させる。通貨統合にとって、政治統合は必要な条件には入れられていないが、浜田〔42〕が指摘しているように、ラテン貨幣同盟等の歴史的教訓が教えるところによれば、政治統合が確立されない限り、通貨統合は長続きしにくい。政治的リーダーシップを持つ大国が存在し、加盟国の数が少ないことが通貨圏の成功のための要件の1つである。

マンデルは、通貨統合ないし共通通貨のベネフィットを第10表のように明示化している。そして、欧州通貨（Europa）を経済的理由から支持するメリットとしては、

1. 外貨準備の節約から、欧州は金銭的利得を得ること。
2. ドルの拡張を防止すること。（国際通貨としてのドルに対抗すること）
3. 欧州通貨量のコントロールを高めること。
4. 欧州が通貨発行特権（seignorage）を回復すること。
5. 米国の国際収支是正のための新しい手段を提供すること。

第10表 通貨統合（共通通貨）のベネフィット

原 理	手 段	例
保険 (insurance)	準備のプール、 ¹⁾ スワップのプーリング	スターリング圏でのプール
内部化 (internalization)	決済ないしスワップ協定	欧州決済同盟
在庫 (inventory)	共同管理規模の経済が働く	ベルギーとルクセンブルグ
(金融) 仲介 (intermediation)	固定為替相場	米国とパナマ
情報 (の節約)	政策協調	EEC
イノベーション (innovation)	共通通貨	プエルトリコと米国

(注) パナマには、バルボア (balboa) という国民通貨があるにもかかわらず、実際には、バルボアと等価な米ドルが流通している。また、プエルトリコでは、米ドルのみが流通している。

(出所) マンデル [21], p. 128 表 7.1 より。

を挙げている。〔22, p. 166〕

次に、通貨統合のコストとしては、

1. 金融政策の自立（独立）性の放棄。不均衡に対して、為替相場を変化させることができないので短期的経済調整を困難にする。
2. 加盟国に最適でないインフレ率をもたらす。
3. フレミング〔5〕が示したように、フィリップス曲線の形状のため、通貨圏全体として、失業とインフレの間のトレードオフ関係を悪化させる。すなわち、加盟国平均のインフレ率は以前より高くなる。
4. 地域経済へ悪影響。ヨーロッパにおいて、各国の名目賃金上昇率の差は、生産性上昇率の差に比して小さい。そのため、カルドアのいう ‘Verdoorn Law’ —— 高成長地域は単位労働費用が低成長地域に比して低いので、資本を引きつけ、低成長地域での失業問題をより深刻にする —— が作用する。不況地域に対処するため、超国家的なレベルでの財政の移転システムが必要となる。

以上列挙したようなベネフィットとコストを定量的に評価することは、実際

には非常に困難である。さらに、通貨統合は、動態的な進化の過程であり、静態的なベネフィットやコストのみに基づいて、通貨統合を形成するかどうかを決定することは誤りであろう。ベネフィットは、抽象的なものであり、通貨統合が完全でない間は十分実現しないのに対して、コストの方は、インフレや失業といった明確な形で現われてくる。しかし、通貨圏に加わるべきかどうかを決定する際には、どうしてもベネフィットとコストを考慮することは重要である。

Ⅲ 結びに代えて

以上、最適通貨圏の理論の展開をみるとともに、そこでの問題点を指摘した。そして、ECの通貨統合に焦点を当てて、それが成功するための条件を検討してみた。

最適通貨圏の理論は、いくつかの国々から成るグループないしブロックには応用できるものの、グローバルな国際通貨体制には応用できないという問題点をもっている。グローバルな厚生観点よりもむしろ、一国の利害の観点から考察されているにすぎないのである。⁽³⁾とはいえ、小宮〔36〕が述べているように、最適通貨圏をめぐる論議を通して、次のことが明らかとなった。第1に、EC諸国が、1つの通貨圏を形成することの積極的な意義を認めることができたこと。第2に、変動相場制が、セカンド・ベストであることが明らかにされたことである。すなわち、もし生産要素の完全な移動性や金融市場の統合が達成されれば、不均衡は速やかに調整され、各国が変動相場制を採用するよりも、通貨統合（通貨圏）を形成する方が望ましい。しかし、価格や賃金が伸縮的でない現実の状況下では、変動相場制がセカンド・ベストとして採用される論拠が見い出されるのである。

(3) ケネン〔14, p. 53〕も、「最適性は、グローバルな観点から常に判断されねばならず、これらの議論は、コスモポリタンからは、程遠い。」と述べている。

さて、本稿では、欧州通貨制度（EMS）の詳細な説明は省略することにするが、⁽⁴⁾発足後5年あまりを経てそのパフォーマンスを評価すると、域内通貨間の為替相場の安定に寄与したことが挙げられるだろう。そして、EMSは、その中心的役割を担っているECU（欧州通貨単位、European Currency Unit）を共通通貨として育成・強化することを目指している。

近年、EC各国通貨に対するECU価値の変動が、ドルのそれに比べて小さいため、ECU使用は為替変動リスクを小さくし、例えば、ユーロ債市場でのECU建て債の発行は、米ドル、ドイツ・マルクに次いで、3番目のシェアを占めている。また、単なる計算単位、表示単位、公的準備通貨としてだけでなく、民間部門でのECU使用も急増している。フランスでは、1984年6月にECU建て旅行小切手（トラベラーズチェック）も発行され、国際通貨として育成・強化が図られている。他方、西ドイツは、当初から「通貨」としてのECUの役割拡大には反対であったが、最近は見直しの姿勢をみせているということである。

振り返れば、正式にEC経済通貨統合の創設を決定したのは1969年12月のハーグ首脳会談であった。そして、1970年10月のウェルナー（Werner）報告の中では、通貨統合（monetary union）とは、「その域内では、通貨の不可逆的な（irreversible）交換性、為替相場の変動幅の除去、平価の完全な（irrevocable）固定、および資本移動の完全な自由化」を意味するものと定義されている。EMSは、完全な通貨統合の確立へと向かう中間にある宿（halfway house）であるといえよう。つまり、コーデन〔3〕の用語を借りれば、完全な為替相場統合（complete exchange-rate union）ではなくて、‘疑似の（pseudo）’為替相場統合であり、地域内では、（調整可能な）固定為替相場維持にコミットするが、経済政策の明示的な統合、外国為替準備の共通なプー

（4）これについては、〔23〕、〔39〕、〔40〕、〔43〕、および〔47〕等を参照。

ル、単一の中央銀行がない段階にある。棚上げされている、欧州中央銀行たる欧州通貨基金（European Monetary Fund）の樹立までには、まだ遠い道のりが予想される。英国のEMS加盟問題など多くの問題を抱えているが、欧州通貨安定圏へ向けての今後の展開が期待されるところである。

最後に、国際通貨体制改革論との関連について述べることにする。R. トリフィン は、ECUをEC地域内の通貨から世界的な平行通貨（parallel currency）に育成することの熱心な主唱者である。また、R. ローザ元米財務長官をはじめ、フランスを中心に、国際通貨体制の再構築として、EMSを拡大した、米ドル、日本円、およびECUといった三極通貨安定圏構想が主張されている。マッキノン〔19〕も、国際通貨体制、為替相場、物価水準の安定のため、米国、日本、および西独の中央銀行の金融政策の協調、三国間金融協定（tripartite monetary agreement）の必要性を強調している。IMFが成立してちょうど40年たった今日の国際通貨制度改革の論議については、稿を改めて考察したいと思う。

（1984年11月30日記）

参 考 文 献

- 〔1〕 Allen, P. R. and Kenen, P. B., *Asset Markets, Exchange Rates, and Economic Integration*, Cambridge University Press (1980).
- 〔2〕 Balassa, B., *The Theory of Economic Integration*, George Allen & Unwin, London (1973).
- 〔3〕 Corden, W. M., "Monetary Integration," *Essay in International Finance*, No. 93 (April 1972).
- 〔4〕 —————, "The Adjustment Problem", in L. B. Krause and W. S. Salant, eds., *European Monetary Unification and Its Meaning for the United States*, The Brookings Institution (1973), pp. 159 - 184.
- 〔5〕 Fleming, J. M., "On Exchange Rate Unification", *Economic Journal*, Vol. 323, No. 81 (September 1971), pp. 467-488.
- 〔6〕 Fratianni, M. and T. Peeters, ed., *One Money for Europe*, Mac-

- millan (1978).
- [7] Grauwe, P. De, "Conditions for Monetary Integration — A Geometric Interpretation", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 111, No. 4 (1975), pp. 634—646.
- [8] Grubel, H. G., "The Theory of Optimum Currency Areas", *Canadian Journal of Economics*, Vol. 3, No. 2 (May 1970), pp. 318—324.
- [9] Heller, H. R., "Determinations of Exchange Practices", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 10, No. 3 (August 1978), pp. 308—321.
- [10] Ingram, J. C., "State and Regional Payments Mechanisms", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 73, No. 4 (November 1959), pp. 619—632.
- [11] —————, "The Case for European Monetary Integration", *Essays in International Finance*, No. 98 (April 1973).
- [12] Ishiyama, Y., "The Theory of Optimum Currency Areas : A Survey", *IMF Staff Papers*, Vol. 22, No. 2 (July 1975) pp. 344—383.
- [13] Johnson, H. G., "Problems of European Monetary Union", in M. B. Krauss, ed., *The Economics of Integration*, George Allen & Unwin (1973), pp. 188—214.
- [14] Kenen, Peter B., "The Theory of Optimum Currency Areas : An Eclectic View", in R. A. Mundell, and A. K. Swoboda, ed., *Monetary Problems of the International Economy*, The University of Chicago Press (1969), pp. 41—60.
- [15] Lehment, H., "Freely Flexible Exchange Rates or A Common Currency? A New Look at the issue", in P. Salin, ed., *Currency Competition and Monetary Union*, Martinus Nijhoff (1984), pp. 247—260.
- [16] Magnifico, G., *European Monetary Unification*, Macmillan (1973).
- [17] McKinnon, R. I., "Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, Vol. 53, No. 4 (September 1963), pp. 717—725.
- [18] —————, "Monetary Unions and Fixed Exchange Rates", in R. I. McKinnon, *Money in International Exchange*, Oxford University Press (1979), Ch. 10. pp. 231—247.

- (19) —————, *An International Standard for Monetary Stabilization*, Policy Analyses in International Economics 8, Institute for International Economics, (March 1984).
- (20) Mundell, R. A., "A Theory of Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, Vol. 51, No. 4 (September 1961), pp. 657 - 665. (渡辺・箱木・井川訳『国際経済学』第12章「最適通貨圏の理論」ダイヤモンド社 1971年).
- (21) —————, "Uncommon Arguments for Common Currencies", in H. G. Johnson, and A. K. Swoboda, ed., *The Economics of Common Currencies*, George Allen & Unwin, (1973), pp. 114-132.
- (22) —————, "A Plan for a European Currency", *ibid.*, (1973) pp. 143-172.
- (23) Pinsky, N. J., and J. G. Kvasnicka, "The European Monetary System", in G. D. Gay, and R. W. Kolb, ed., *International Finance*, Reston Publishing Company (1984), pp. 5-17.
- (24) Presley, J. R., and G. E. Dennis, *Currency Areas*, Macmillan (1976).
- (25) Snider, D. A., "Optimum Adjustment Process and Currency Areas", *Essays in International Finance*, No. 62 (October 1967).
- (26) Summer, M. T. and G. Zis, *European Monetary Union*, Macmillan (1982).
- (27) Tower, E., and T. D. Willett, "The Theory of Optimum Currency Areas and Exchange - Rate Flexibility", *Special Papers in International Economics*, No. 11 (May 1976).
- (28) Triffin, R., "On the Creation of a European Reserve Fund", *Banca Nazionale Del Lavoro, Quarterly Review*, No. 91 (December 1969), pp. 327-346.
- (29) —————, "The Community and the Disruption of the World Monetary System", *Banca Nazionale Del Lavoro, Quarterly Review*, No. 112 (March 1975), pp.3-35.
- (30) Ungerer, H., "The European Monetary System : The Experience, 1979-82", *IMF, Occasional Paper*, No. 19 (May 1983).
- (31) Vaubel, R., "Real Exchange-Rate Changes in the European Community : The Empirical Evidence and Its Implications for European Currency Unification", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 112, No.

- 3 (1976), pp. 429-441.
- [32] Willett, T. D., and E. Tower, "Currency Areas and Exchange-Rate Flexibility", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 105, No. 1 (1970), pp. 48-65.
- [33] ————, "The Concept of Optimum Currency Areas and the Choice between Fixed and Flexible Exchange Rates", in G. N. Halm, ed., *Approaches to Greater Flexibility of Exchange Rates*, Princeton University Press, (1970), pp. 407-415.
- [34] 有馬敏則『国際通貨発行特権と国際通貨制度』補論第3章「最適通貨地域の一考察」滋賀大学経済学部研究叢書 第5号 1979年.
- [35] 井川一宏『変動相場と国際経済』第4章「通貨統合の理論」有斐閣 1984年.
- [36] 小宮隆太郎「最適通貨地域の理論」嘉治元郎・村上泰亮編『現代経済学の展開』第14章 勁草書房 1971年.
- [37] 小山満男「最適通貨圏の理論：展望」政経論叢, 第22巻 第2号 1982年8月 pp. 109-134.
- [38] 千田純一「国際通貨統合」吉野昌甫・藤田正寛編『国際金融論』第8章 有斐閣 1979年.
- [39] 田中素香「EMS（欧州通貨制度）—その性格と制度」金融経済, 180, 1980年2月.
- [40] 村本 孜「国際通貨制度とEMS」金融制度, 180, 1980年2月.
- [41] ————, 「EMSと最適通貨圏理論」ビジネスレビュー, Vol. 28, No. 1 June 1980.
- [42] 浜田宏一『国際金融の政治経済学』第3章「通貨統合の政治経済学」創文社 1982年.
- [43] 広瀬 潔「欧州通貨単位の仕組みとその民間利用」東京銀行月報, 第35巻 第7号 1983年7月号.
- [44] 藤田正寛「通貨地域と為替調整—IMF改革と関連して」経済経営研究, 第22号(II) 1972年.
- [45] 松井 謙「EMSのパフォーマンスの評価」国際金融, 723, 1984年4月15日.
- [46] 松岡和人「最適通貨圏理論とその適用に関する一考察」経済科学, 第29巻 第1号 1981年.
- [47] 円居総一「欧州通貨制度（EMS）の為替相場メカニズム」東京銀行月報, 第32巻 第7号 1980年7月号.

執筆者紹介(執筆順)

- 下條哲司……………教授 国際經濟部門
商學博士 国際經濟經營環境部門
- 吉田 茂……………助教授 神戸商船大學
神戸大學經濟經營研究所非常勤講師(昭和59年度)
- 吉原英樹……………教授 国際經營部門
- 石垣健一……………助教授 国際比較經濟部門
- 西島章次……………助教授 国際比較經濟部門
- 下村和雄……………助教授 国際經濟部門
Ph. D.
- 井澤秀記……………助手 国際經濟經營環境部門

經濟經營研究（既刊）目次

第34号（Ⅰ）昭和59年2月20日発行

外航海運活動の国内取引額	下 條 哲 司
タイにおける日系企業の労働力 —— 労働市場と技術移転の前提 ——	板 東 慧
輸入原材料価格の変化と経済調整	井 川 一 宏
労働組合・失業・賃金率	下 村 和 雄
企業の支配構造と誤導的会計情報公開 —— 「継続性の原則」を手掛かりとして ——	山 地 秀 俊
現代経済における金融政策目標の策定	井 澤 秀 記

第34号（Ⅱ）昭和59年8月20日発行

インフレーションの社会会計：現状と問題点	能 勢 信 子
先進諸国による対ASEAN経済援助の直接的効果	片 野 彦 二
エイジェンシー理論，資本維持および取得原価概念	中 野 勲
海外工場にみる日本の経営	吉 原 英 樹
小世界と制約された合理性 —— 期待効用 ——	伊 藤 駒 之
オーストラリア準備銀行の組織と機能	石 垣 健 一
技術革新と競争構造 —— 産業用ロボット市場の事例 ——	小 島 健 司
為替相場決定理論の諸仮定に関する実証研究	井 澤 秀 記

RESEARCH INSTITUTE FOR
ECONOMICS & BUSINESS ADMINISTRATION
KOBE UNIVERSITY

Director ; Hikoji KATANO
Secretary ; Hideo HASHIMOTO

INTERNATIONAL ECONOMIC STUDIES

International Economics

International Monetary Economics

Maritime Economics

International Labor Relations

Prof. Hikoji KATANO

Assoc. Prof. Kazuhiro IGAWA

Prof. Masahiro FUJITA

Prof. Tetsuji SHIMOJO

Prof. Hiromasa YAMAMOTO

Assoc. Prof. Kazuo SHIMOMURA

Prof. Kojiro NIINO

INTERNATIONAL ENVIRONMENTAL STUDIES

Resource Development

International Organizations

International Industrial Adjustment

Prof. Tetsuji SHIMOJO

Prof. Masahiro FUJITA

Assistant Hideki IZAWA

Prof. Hiroshi SADAMICHI

Prof. Akira NEGISHI

COMPARATIVE ECONOMIC STUDIES

Pacific Basin I

(Oceanian Economy)

Pacific Basin II

(North and South American Economies)

Prof. Yoshiaki NISHIMUKAI

Assoc. Prof. Kenichi ISHIGAKI

Prof. Yoshiaki NISHIMUKAI

Assoc. Prof. Shoji NISHIJIMA

INTERNATIONAL BUSINESS STUDIES

Comparative Business

Multinational Enterprise

International Business Finance

Prof. Tadakatsu INOUE

Assoc. Prof. Kenji KOJIMA

Prof. Hideki YOSHIHARA

Prof. Isao NAKANO

Assoc. Prof. Hidetoshi YAMAJI

Prof. Akio MORI

MANAGEMENT INFORMATION SYSTEMS

Business and Accounting Information

Information Processing System

International Comparative Statistics

Prof. Isao NAKANO

Prof. Nobuko NOSSE

Assoc. Prof. Komayuki ITOW

Prof. Nobuko NOSSE

Assoc. Prof. Yasuo KONISHI

Office : The Kanematsu Memorial Hall
KOBE UNIVERSITY
ROKKO, KOBE, JAPAN

昭和60年3月20日印刷

昭和60年3月25日発行

編集兼発行者

神戸市灘区六甲台町

神戸大学経済経営研究所

印刷所

(有) 興文社

神戸市中央区中山手通7-5-7

Annual Report on Economics and Business Administration

35 (I)

1 9 8 5

CONTENTS

Part Cargo and Size Effects	Tetsuji SHIMOJO Shigeru YOSHIDA
Growth through Diversification —Case of Risho Kogyo—	Hideki YOSHIHARA
An Analysis of Banking Sector in Australia	Kenichi ISHIGAKI
Reflections on the Brazilian Economy after the “Miracle” Era	Shoji NISHIJIMA
Money Wage Rate, Interest Rate and Exchange Rate	Kazuo SHIMOMURA
The Theory of Optimum Currency Areas and European Monetary Union	Hideki IZAWA

RESEARCH INSTITUTE FOR ECONOMICS
AND BUSINESS ADMINISTRATION
KOBE UNIVERSITY