

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔Ⅰ〕

—— 商務面からの一考察 ——

斎藤 祥 男

目 次

ま へ が き

I 国際流動性と円問題

- (1) 国際流動性不安と円問題
- (2) 円切上げ論の背景と可能性
- (3) 円切上げの条件と時機

II 円切上げと輸出入貿易に与える影響

- (1) 円切上げで有利となる業種・不利となる業種
- (2) 資本・物資の自由化と円切上げの関連
- (3) 関連業種に与える影響度判定

III 円切上げと輸出入マーケティング戦略

- (1) 円切上げ対策としての貿易契約の考察
- (2) 円変動差損を回避する商務的対策の研究
(a)円約款・(b)IMF約款・(c)円契約等
- (3) 為替変動準備金および関連施策の考察

IV 円切上げ前後の経営戦略

- (1) 自由化促進下の円切上げと企業戦略
- (2) 円切上げを国際市場進出の起点とする商務的考察
- (3) 外資系企業上陸の活潑化と日本産業国際化問題
- (4) 企業の進展戦略と貿易商務技術の多様化

ま へ が き

「円切上げ」(Upward Revaluation of Yen) の問題がにわかに注目を浴び、ジャーナリズムの素材として日本国内での話題を賑わしたのは昨年〔1969年〕10

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

月頃からである。勿論それ以前にも円問題を指摘した人⁽¹⁾はいたが、昨年〔1969年〕10月24日に、西独マルクが切上げられ（27日より実施）、海外では「次は円か」との声がささやかれ始め、国内においては経済雑誌「エコノミスト」（10月）に、荒木信義（前）中大助教授により「通貨調整と『円』の試練」なる論説が掲載され、日本経済新聞社編による「円切上げ——その時どうなる」という単行本が大宣伝のもとに、11月18日を期して一斉発売されるに及んで、一挙に国民の広範なる関心を集めるに至った。以来、別掲⁽²⁾のごとく、当該問題の論義は連続的に世上を賑わし、経済雑誌、新聞、単行本はもとより、大衆週刊紙⁽³⁾に至るまで、連日のごとくジャーナリストックに取上げ、特に本年7月、「円切上げ待望論」〔中尾光昭氏〕まで飛び出すに及んでは、「円切上げ」問題は白熱化したというべく、これが「是非論」に至っては、まさに百家争鳴の観さえある。

本稿では、「円切上げ」の是非論を避け、「円切上げは行なわれる」との認識のもとに、主として輸出入マーケティング面から、商務的諸問題の考察と提案に主眼を置いて論じてみたいと思う。特に、貿易商務の上からは、数年後に実施されるかも知れない「円切上げ」は、造船・設備プラント等の輸出や開発輸入のように、履行に至るまでに多大の日時を要する輸出入においては、今日の契約時点において既に本問題の本質と趨勢とを把握し、その商務的判断と実践的措置とを織り込まなければならないのであり、この意味において本問題は、まさに差し迫った今日的課題といわざるを得ない。この観点から、前掲の目次に従って、実践的な考察を試みたいと思う。

I 国際流動性不安と円問題

(1) 国際流動性不安と円問題

国際収支の赤字国が一時的不均衡のため国際流動性（International Liquidity）⁽⁴⁾の不足を生じた場合には、この解決の手段として国際通貨基金（IMF）よりの借入に頼ることは可能であるが、それが長期化し、財政経済の均衡回復のための経済諸施策にもかかわらず、基礎的不均衡に基因する連続的赤字国とみなさ

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

れる場合には、対外支払い能力の危惧から通貨不安を引き起こし、当該国通貨の「平価切下げ」(Devaluation)の問題に発展する。然るに、IMF 発足以来1958年の欧州諸国の通貨交換性の回復までの間、唯一の強い通貨として君臨し、基軸通貨 (Key Currency) として純金の輝きを見せた米ドルが、1958年に 35億ドルの大幅赤字を出し、諸外国通貨当局保有ドル以下の米国金準備が暴露して以来、ドルの信認は崩潰し、以来 10 余年ドル不安の歴史が続いてきた。これが国際通貨 (International Currency) と国内通貨 (National Currency) の二面性をもつが故の流動性ジレンマとは言え、世界通貨体制に与える影響は大きく、金兌換という金本位通貨ドルを基礎とする IMF 体制の欠陥であった。特に、1967年11月の英ポンド14.3%の切下げは、スペイン、イスラエルなど約20カ国の追随切下げを誘発し、68年5月のフラン危機から同年11月のマルク・フラン危機、そして69年8月のフラン切下げ[11.1%]の裏には、常に国際収支不安から赤字を続ける米ドル平価の切下げ期待、換言すれば金価格の引上げ必至の期待に裏付けられた国際投機筋の金投機が惹起されたのである。即ち、1967年11月、各地金市場を襲ったゴールド・ラッシュ (Gold Rush) は、翌12月に第2波を重ね、殊に68年3月の第3波においては、一日の取引量が400トンに達する凄さであったという。この金・ドル危機は、二重金価格制の発足により一応鎮静はしたが、弱い通貨に対する不信感の解消には至っていない。1970年1月より実施されるに至った IMF の特別引出権 (Special Drawing Right = SDR) は、当面の国際流動性の量の増大には寄与しても、米国国際収支の赤字に基因する基軸通貨たるドルの信認を回復するものではない。従って、ドル・ポンド・フランという主要国通貨の弱体化は、ひとり健全を誇った西独マルクをして、基軸通貨たるドルの平価変更(切下げ)が認められないが故に⁽⁵⁾、換言すれば現行 IMF 体制を維持する限りにおいて、国際協調を強いられ、1963年3月の5%に続き、1969年11月9.29%の再度⁽⁶⁾切上げに追い込まれたのである。通貨不安を惹起する原因は、経済政策に失敗した赤字国の責任であると高言した米国は、IMF 体制をバックにして、基礎的不均衡に基因する恒常的黒字国の外貨の溜め過ぎも、通貨不安の要因であり国際協調

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

にそむくものだと批難するに至っている。戦後20年の間、デフレとインフレの両限を往復しつつ、財政の安定と経済の拡大にがむしゃなに立ち向って進んできた日本は、ようやく黒字国の仲間入りをするに及んで息つく間ももそこそこに、西ドイツと同様の批判が海外から起り、今や円の切上げが論議されるに至っている。円もまたドルをクッションとして金にリンクされている限り、ドルの弱体化を正当化すべき手段として、その平価の変更という破目に追い込まれなければならないばかりか、金の亡霊に付きまといわれ、その拘束から離脱できないのであろう。その解決への第一歩がSDRとは言え、現状における通貨体制の不備欠陥は、金からの束縛を離脱するにはまだまだ長年月を経なければ達成できないものを含んでいる。つまるところ円もまた、現在のところ対ドル円高相場が強まる程に、国際流動性不安要因の元凶とみなされる危険をはらんでいるといえよう。

(2) 円切上げ論の背景と可能性

円切上げ問題の背景には、ここ数年における日本経済の高い成長率の持続と、国際収支の大幅黒字の達成が挙げられる。別掲資料 No. 1 はこの事実を明白に物語っている。

ところで、「円切上げ」是非論の分岐点の主たるものは何か。詳説は避けるとして、国際収支の黒字が定着したか否か、日本経済の発展は疑いなしとしても、黒字の累積がこのまま著増するかどうか、ましてや資本の自由化および残存輸入制限撤廃の後までも国際収支の黒字は本当に定着し得るか、更に「円切上げ」後においても国際収支の均衡は保持し得るかどうかの見解の相違にある。「円切上げ」反対論の立場は、輸出競争力の減退による国際収支の悪化であり、場合によっては不況への突入を危惧する論旨⁽⁷⁾である。中には私企業の経営者とし、かつ関連業界リーダーの立場からか、自己の所属する産業界の現状を引用しつつ、(半製品・原料輸入額と輸出額との比較から、)輸出超過を理由に反対論を強く主張する産業人⁽⁸⁾も多い。勿論、政府・日銀筋においては、たとえば日銀調査局長・吉野俊彦理事のように、「もしわれわれが自由化の推進を怠り、経済援助を制限

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

することばかり考えているなら、日本円の切上げというところに追い込まれざるを得なくなるだろう。（中略）現に、日本円の相場が強くなっていることは疑いのない事実⁽⁹⁾であることを非公式には認める発言もあるが、公式見解としては全面的に切上げの可能性を否定している。平価変更は、政府・通貨当局者が事前に公表することのないのが鉄則である限り、野党のたび重なる質問に対し国会では福田蔵相は、「円切上げは私としても政府としても、考えたこともないし、また検討すべきでもない」と答えている。勿論これは政治的発言であって、古くは昭和5年「金解禁」問題が政党間の政争の具に供せられたにがい経験や、1969年の西ドイツマルク切上げに際しての政治的対立から情報が漏れ、著しい短資の流入により、激しい投機の波に晒された事⁽¹⁰⁾は他人事ではないのである。大蔵省・柏木雄介財務官も、「日本の国際収支は黒字基調が定着したといわれるが、私はそう思っていない。（中略）私は国際通貨会議によく出席しているが、オフィシャル・レベルでは、日本の円が過少評価であるということを知っていない。」⁽¹¹⁾と述べ、「恒常的な黒字国と、現に黒字がでている国とでは事情が違う。わが国は後者の立場」⁽¹²⁾であると説明し、結論として、「日本は円相場を維持して、安定成長を続けていく方針である」⁽¹³⁾と結んでいる。一方、「円切上げ」賛成論の立場は、国学院大学・村野教授の「日本産業資本強化論」⁽¹⁴⁾であり、京都大学・安場保吉教授や同学・建元教授などの物価政策としての円切上げ論⁽¹⁵⁾、ないし大阪大学の渡辺教授の国際収支調整論⁽¹⁶⁾などによって代表されるものであろう。勿論同様の趣旨をもって論及される学者、評論家は他にもかなりおられるが、その要旨となっている点は、①円切上げによって物価鎮静効果があり、②国際収支の大幅黒字累積の不均衡是正効果を通じて、国際協調に寄与できるばかりか、③適正なる円平価の切上げは、日本産業資本をより強化し、日本経済の発展はいささかも阻害されないとするものである。この両者の中間的な意見は、1969年9月末から10月初めにかけてワシントンで開かれたIMF総会に出席した福田蔵相・宇佐美日銀総裁ら一行の、「円は過保護の状態にあるからこそ、国際収支に黒字が出る」という答弁に表われた過保護論をもとに、自由化や残存輸入制限

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

廃止の過程を眺めつつ、考慮するべきとの意見であり、時に「時間かせぎ」と批難される主張であろう。

然らば内外の世論はどうであろうか。日経マグローヒル社の調査によれば、海外 21 人の銀行家から得た結果では、円切上げを望む方向がいくぶん強く出てくる。回答者のほとんどが円は過小に評価されているとし、円切上げ賛成論は反対論を上廻っている〔別掲資料 No. 2 参照〕。ここで注意しなければならない点は、投機家や興味本位の回答ではなく、国際為替取引の安定をもっとも希望する銀行家の冷静な判断の結果であるということである。次に、日本国内の経営者 131 人から得た回答においては〔別掲資料 No. 3 を参照〕、変動為替相場などの漸進的な切上げ方式なら賛成とした者 36 人（比率 27.5%）、無条件賛成 6 名（4.6%）、当分時間かせぎをし、止むを得なければ受諾の者 41 人（31.2%）に対して、あくまで避くべきだと答えた反対論者は 33 人（25.2%）となっている。勿論、わずか 131 人の回答比率をもって全体を律すべきことは出来ないが、第 1 部上場会社の中から業種別に均衡をもって選ばれた回答者である点を考慮するならば、消極的にせよ円切上げを受諾する意向を示した者が全回答者中 63.3% という数値は、やはり注目すべき点であり、少なくともこれらの人々は、円切上げに対応する経営を考慮中といえよう。

平価変更の問題は、施政者の意図に必ずしも従うことなく進行するものであることは、過去におけるポンド切下げやフラン切下げにおいて充分経験したところである。特に平価の切上げにおいては、切上げ国にとって当面の輸出伸び率の鈍化と、場合によっては経済成長の停滞とをもたらすが故に、輸出依存度の高い産業はこぞって反対するであろう。ましてや高度成長を高く掲げて爆進してきた自民政権にとって、経済成長の停滞は政権からの離脱の危険をはらむとするならば、敢えてみづからは火中の栗は拾うまい。しかしながら、国内的には増進するインフレ抑制の最期の切り札が円平価の切上げであり、これこそ物価安定の最良の手段であり、かつ 5~10% 以内の円切上げが経済成長の停滞をきたさず⁽¹⁷⁾、国民の福祉につながるものであるとの世論が高まった時には、これを無視するこ

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

〔資料 No. 2〕 海外の銀行家21人の

	機 関 名	氏 名・役 職 名	① 何%過小評価か？
1.	ニューヨーク有力銀行	極東専門家	約20% (過小)
2.	Riggs National Bank, Washington (米国)	James Fippin, 外国為替部長	10~15% (過小)
3.	サンフランシスコの某銀行 (米国)	銀行エコノミスト	約3~4% (過小)
4.	Philadelpia National Bank (米国)	Herbert Robenstern 外国為替担当 副頭取	10~15% (過小)
5.	First National Bank of Boston (米国)	Hennry Vermilye 国際副部長	10~15% (過小)
6.	Society National Bank (米国)	Richard Wade, Vice President	
7.	アトランタの某銀行 (米国)	外国為替部長	
8.	Republic National Bank of Dallas (米国)	Eugene CZorn Vice President 兼主任エコノミスト	約10~15% (過小)
9.	Hill Samuel & Co (英国)	Robert Fish 取締役	(過小) 〔比率の明示なし〕

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

アンケート調査

〔日経ビジネス・1970年9月7日号より筆者作成〕

何%円は切上げるべきか?	切上げはいつ頃か?	切上げるべき理由	否の理由
切上げ不賛成	1972年頃	第4時自由化完了までは、円の実勢不明	
¥320～¥325位	1970年末～1971初を起点とし2.5～3%のクローリング・ペッグ	貿易収支・国際収支の黒字・(アジアのマルクと云われる)	
Floating Rate の採用により代置せよ	1971年	Floating Rate の幅を現在の変動幅より3～4%増にすればよい。	為替制限・貿易制限撤廃が先であり、社会資本の不足が目立つ
切上げるべきと思わない。	今度1年間はない〔あっても、1971年以降一筆者加注〕		マルク切上げ時の西独の状態にほど遠い。金・外貨準備の現状と日本は輸入制限を続けたいと思っていること。
切上げるべきでない。	当分切上げない		為替・貿易制限のため過小評価の実際が不明。自由化が先
実際に切上げられないだろう。			ドルに依存しているのだから、ドルと円じ強さだ。
	切上げは来年まではないだろう。		輸入関税引下げや輸出リベート廃止で回避可能。保守的だから変動為替採用せず。
切上げるべきでない。	実際の切上げもないだろう。		成長力を失わない、インフレが強まる。ある通貨の切上げは、弱い通貨の救済策ではない。
他に要素があり、言明できない。	実際に切上げるかどうか全く不明。ただし外貨準備50億ドル以内はなし。1971年末以降	日本は、昨年は生産性の上昇率は賃金の増加率を上回ったが、本年は逆転しよう。円切上げ問題は輸入関税引下げ・輸入制限の自由化と不可分	

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

10.	フランクフルトの一流銀行 (西独)	Herbert Peters 外国為替部長	6~9% (過小)
11.	チューリッヒの一流銀行 (スイス)	国際通貨問題の専門家	10~20% (過小)
12.	Banque Lambert ブリュッセル (ベルギー)	Roland Leuschel ユーロシンジケート 投資部長	約10% (過小)
13.	ウィーンのある銀行 (オーストリア)	銀行エコノミスト	7~10% (過小)
14.	ストックホルムの某銀行 (スウェーデン)	銀行エコノミスト	数% (過小) [5~6%か?一筆者注]
15.	韓国外換銀行 (Seoul—韓国)	姜英男 調査部長	(過小)
16.	台湾銀行 (台北—国府)	外国部長	(過小)

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

7.5% 切上げるべきだ。	来春(1971年春)がよい。7.5%	日本の国内経済情勢に 関係なし。国際収支・ 貿易収支の大幅黒字	
10~20%切上げるべきだ	当面なし。あっても 数年後	世界の経済大国が貿易 ・為替制限を続けること は反対。自由化しなければ 円切上げ圧力。	
あるとすれば5%	近い将来にはない。	①マルクに追随すべき だ。 ②日本品が安過ぎる ③インフレ圧力を押える から。 ④切上げは自由化の外 圧を柔らげる。	
10%近く切上げるべきだ。	10%切上げ。来年 (1970年)なかば以降。	①円は西独マルクに似 ている。西独の問題は 近い将来日本の問題 ②米国がドル平価維持 のため迫る。	
			輸入制限を続ける限り 切上げるべきではない。
10%切上げるべきだ。	実際の切上げ幅は 6%位。1年後 (1971年後期)	世界的インフレ、日本 の貿易・資本の自由化 への外圧から、外貨準 備の異常増加は調整の 要	
10~20%切上げるべきだ。	10~20% の切上 げ。1年以上後 (1971年後期以降)	①日本のビジネスマン が円切上げを予想して 円建てでの販売希望に 注目 ②日・台輸出入ギャッ プ調整上	

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

17.	某中国系銀行 (香港)	銀行エコノミスト	必ずしも過小ではない
18.	某有力銀行 (シンガポール)	銀行エコノミスト	8~10% (過小)
19.	クアラルンプールの大銀行 (マレーシア)	銀行エコノミスト	(過小)
20.	Banco National de Mexico (メキシコ)	Ignacio D Nunez Anta 外国為替部次長	
21.	First National City Bank, リオデジャネイロ支店 (ブラジル)	Antonio Condorelli 外国為替部長	(過小)
	(A)回答国(者)数 〔21カ国〕		(B)[過小]と指摘した もの 17 比率=80.95%

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

切上げるべきでない。	切上げはない。		①日本人は他国から圧力なしではやらない ②為替・貿易自由化、海外投資で回避できよう
10%切上げるべきだ。	6~8%現政権交替後	①自国のイメージ改善や近隣諸国のため ②他国の切下げより日本の円切上げの方が容易	
10%以上切上げるべきだ。	近い将来にない。あれば6~7%		日米貿易戦争準備上円切上げはしないだろう。しかし輸入自由化はすべきだ。
	10~20%切上げが、明年(1971年)上期に行なわれよう	①日本人ビジネスマンその他の情報 ②日本産業家の経済力向上の異常な熱意 ③政府の経略から判断	
切上げるべきだ		切上げによる輸入増により国内インフレを調整するため。	
(C) ①切上げ主張 11 比率=50.4% ②切上げ反対 5 比率=23.8%	(D)切上時期予想 ①1971年前半 3 ②1971年後半以降 5 ③1971年 1 ④1972年 1 ⑤数年後 1	〔備考〕 貿易・為替制限を批難し、資本・貿易の自由化を求める声が圧倒的に多く、円切上げはこれらの関連において問題とされていることに注意を要する。	

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

〔資料 No. 3〕 日本の経営者131人の回答

〔日経ビジネス・1970年7月9日号より抜萃・作成〕

〔A〕 円はどの位割安と思うか

	円 価 値	回 答 数	%
1	250 円 以 下	7	5.3
2	260 ~ 290	23	17.6
3	300	31	23.6
4	310 ~ 320	17	13.0
5	330	23	17.6
6	340	6	4.6
7	350	3	2.3
8	そ の 他	7	5.3
9	無 回 答	14	10.7

(注) 110人, (84%) が円安を認めている。

〔B〕 円切上げに賛成か反対か

	回 答 内 容	回 答 数	%
1	賛 成	6	4.6
2	変動為替相場など 漸進的なものなら賛成	36	27.5
3	当面時間かせぎをする	41	31.2
4	あくまで避けるべし	33	25.2
5	そ の 他	12	9.2
6	無 回 答	3	2.3

(注) 変動為替相場について、回答者は十分な認識をもっていないようである。即ち Floating Rate ならば、その幅が大きければ、切上げと同様の結果となる。多分クローリング・ペッグの積りで回答したものとと思われる。〔筆者注〕

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

〔C〕 円切上げがあるとすれば何%位か

	切 上 げ 幅	回 答 数	%
1	4 % 以 下	2	1.5
2	5 %	30	22.9
3	6 ~ 9 %	26	19.8
4	10 %	45	34.4
5	11 %	9	6.9
6	そ の 他	6	4.6
7	無 回 答	13	9.9

(注) 5~10%の切上げ幅を予想するものが77.1%

〔D〕 円切上げを促進させる外貨準備は、どのくらいか

	外 貨 準 備 高	回 答 数	%
1	30 億 ド ル	3	2.3
2	40	4	3.0
3	50	39	29.8
4	60	32	24.4
5	70	17	13.0
6	80	17	13.0
7	90	2	1.5
8	100	8	6.1
9	そ の 他	6	4.6
10	無 回 答	3	2.3

(筆者注) 50~60億ドルを指標に置いている人が54.2%，これを50~70億ドルとすれば67.2%

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

〔E〕 円切上げがあるとすればいつごろか

	予 想 時 間	回 答 数	%
1	1 年 以 内	1	0.8
2	2 年 以 内	13	9.9
3	3 年 以 内	45	34.4
4	4 年 以 内	11	8.4
5	5 年 以 内	35	26.7
6	5 年 以 上	12	9.1
7	そ の 他	9	6.9
8	無 回 答	5	3.8

〔筆者注〕 3年～5年以内を指標とする人は69.5%

〔F〕 円切上げに追込まれる場合の理由は

	理 由	回 答 数	%
1	外国からの要求	75	57.2
2	国内世論の分裂	5	3.8
3	国際収支の黒字拡大	30	22.9
4	外貨準備の急テンポの増加	41	31.3
5	そ の 他	2	1.5
6	無 回 答	3	2.3

〔筆者注〕 (3)の国際収支黒字が急テンポに拡大すれば、(4)の外貨準備も当然拡大する。従って(3)+(4)と合せて、71人54.2%とみる。なお数字(%)の合計が100を超えるのは、2カ所に記入回答したためと思われる。

とは出来ないであろう。これら内部要因とは別に、前掲アンケート調査結果においても指摘されている通り、わが国の恒常的とみられる国際収支の黒字拡大は、たとえ円シフトや海外投資の促進をもって当面を糊塗しても⁽¹⁸⁾、外貨準備高の増大はまぬかれないであろうし、当然外圧として強くつきあげてくるであろうことは、西ドイツの例を引くまでもなく明白である。特に後進の開発途上諸国と

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

の貿易バランスの不均衡は、円平価の不当な割安にも大いに基因するとこれら諸国は感じつつある。たとえば、「円を切上げれば日本にとって競争上不利となるが、台湾にとっては日本へもっと輸出ができるので好ましい。日本は輸入をふやし輸出を抑えるべきだ。円切上げで少なくとも輸出入ギャップは縮まるであろう」という台湾銀行外国部長の発言⁽¹⁹⁾は、国府のみならず他国も同様であって、「日本は他国の弱い通貨の犠牲になって、なぜ円を切上げなければならないのか」という観点から、切上げに反対しているが、日本は自国のイメージ改善や近隣諸国のために円を切上げるべきだ〔シンガポール—流銀行の Economist 発言〕⁽²⁰⁾という背信へつながらることになる。かって第1回 UNCTAD〔国連貿易開発会議〕においての日本のぶざまさ——即ち、開発途上諸国の盟主気取りで振舞っているうちに、いつしか AA 諸国の不信を買い見捨てられて、国際的孤児と化したあののがい経験、——あの時は西ドイツの口添えで慌てて西欧先進国側に転進加入が出来たのであるが——、あの立場が再び訪れないように政府は充分の配慮をなすべきであろう。ましてや「マルクだけが切上げを迫られるのは不当である。円も切上げるべきだ」と主張した西ドイツが、「円切上げ」の回避に力を借す管もなく、むしろマルク切上げ以後輸出競争市場から後退を余儀なくされた報復に、円切上げを待ちわびていると言っても過言ではなからう。既に1970年2月以降、「マルク切上げから3カ月たったいま、日本にたいして国際取引からの利益を制限させようとする圧力が強まり始めている」との論説をかかげた米紙 Wall Street Journal (2月5日号)、「米国や西欧政府は日本に対して、円を切上げるか、貿易自由化を実施せよと、強い圧力をかけている」と報じた米誌 Times (3月2日号)、「日本の金・外貨準備高は1970年代なかばに120億ドルに達するだろう。従って、日本政府は円切上げ反対の理由を示すことが、ますます困難になろう」と論じた英誌 Times (3月14日号)などの海外報道が登場してきた。特に5月19日(1970年)の国際金融会議における、「①為替レートの変更が必要となったら速やかに行なうべきであり、②大きな黒字を持つ国が為替レートを切上げることが、その国と国際社会にとって長期的利益である」というシュバイツァー

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

IMF 専務理事の演説⁽²¹⁾が日本に向けてなされたことが明白であるだけに、公的見解として無視できないものがある。これらの海外世論が、すべて国際協調の名のもとに、潮のごとく襲ってきた場合には、たとえ平価切上げが当該国の主権に属するもので、他国の関与を許さぬものであっても、抗し得なくなるのが本質であろう。「日本には円投機は起きない」と論ずる学者⁽²²⁾もあるが、為替の自由化が進行すれば投機の起こる余地は充分にある。既に375億ドル⁽²³⁾という巨額に達したユーロ・ダラーが、平価変更という千載一遇の好機をただ黙って見逃す筈はないであろう。昨年(1969年)、西ドイツ・マルクの切上げ直後、「今度は円だ」とばかり欧州では約550万ドルに及ぶ円投機買いが起きている⁽²⁴⁾。投機は必ずしも現物のみではなく、日本政府の規制外である先物為替においては全く自由であり、この面からの円切上げ近しを煽ることはいとも容易である。これらの内圧・外圧の高まりこそ、充分に配慮すべき問題といえよう。

(3) 円切上げの条件と時期

以上のような諸要因を考慮して、円切上げが行なわれるとするならば、(a)いつ〔時期〕、(b)どのような方式で、(c)いかなる切上げ幅で行なわれるであろうか。

(a) 時期 輸出産業界としては、当然のことながら、可能な限り回避し、止むを得ない場合にはできるだけ遅らせて欲しいというのが大多数の本音であろう。そのためには、残存輸入制限の撤廃、資本・為替の自由化を先にすべきことを望むであろうが、農漁業関連業種においては輸入自由化は最後まで温存したいと願うであろうし、国民大衆はインフレなき繁栄に通じる道ならば、円切上げも自由化も歓迎するであろう。前にも触れたように、内部要因の必然性と外圧との相乗積がもっとも大きくなった時が、切上げ必至の時期と言うことができよう。然らばそれはいつか。

まづ第一の問題点は、政府の物価政策である。完全雇用下の輸出拡大は、金融引締めにもかかわらず、物価騰貴を招いてきたことは衆知の事実であり、輸出外貨は円に交換されて消費を刺激し、国内購買力が物価を突上げる結果となる。い

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

いわゆる輸出インフレであるが、これを金融・財政政策によってどこまで抑えきれるかということである。輸出拡大基調の続く限り、金融引締め効果は減殺され、高金利政策では海外短資の流入により金融緩和を招来するが故に、おのづから限界があろう。先にも述べたごとく、物価鎮静効果のきめ手が、円切上げ以外にないとの認識が強まった時こそ、一時期とみられる。最近の公害問題は、政府（特に福田蔵相）にとって、まことに時機を得た物価抑制手段として利用されているのではあるまいか。しかし、本年春期闘争による大幅賃上げが、明年度においても繰返されるならば、当然物価上昇の圧力として強くのしかかるであろう。これもまたコスト・インフレの一大要因となる。

第二に、国際収支の黒字拡大基調に変化が起こり、外貨準備高の横這いないし減少が生じるであろうか。別掲資料 No. 1 に示されたごとく、43年度以降の貿易収支の拡大基調は誠に著しく、総合収支においても黒字基調は定着したとの見方が強い。即ち、日本は重化学工業を主力とする産業構造への転換を終り、投下資本（設備）が積極的に生産に寄与する段階に入ったことが挙げられよう。別掲資料 No. 4 は、国際経済学者・キンドルバーガー教授の示した 6 patterns であるが、経済企画庁は、日本経済は1965年から第3段階の「成熟債務国」型となり、1968年ごろからは第4段階の「若い債権国」型に移行し始めたとみている。また、R. Harrod 説によると、国内経済・国際収支・平価変更の相関関係は、別掲資料 No. 5 のごとく 4 patterns であるが、日本も西独の1969年10月マルク切上げ時における第2 Pattern に近づきつつあるといえよう。これら2資料から言えることは、日本は積極的に資本輸出のための努力をしない限り、外貨増加が恒常化し累積を重ねて、輸出インフレを招き、結局「円切上げ」は不可避となるということである。政府が国際収支の黒字定着を否定する態度こそ、「円切上げ」を近づけることになろう。逆に言えば、資本輸出が思うように進まぬ中に、政府も黒字定着の事実を否定し得なくなるであろう。そして、その時期は案外に早い。なぜならば、「円切上げ」による投下資本の減価危険のある時に、民間資本の海外投資は停滞するからである⁽²⁵⁾。

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

〔資料 No. 4〕 国際収支と経済発展段階

発 展 段 階	経 常 収 支	資 本 収 支
1. 若 い 債 務 国	赤 字	+
2. 成 人 債 務 国	均 衡	=
3. 成 熟 債 務 国	黒 字	-
4. 若 い 債 権 国	黒 字	-
5. 成 人 債 権 国	均 衡	=
6. 老 人 債 権 国	赤 字	+

経済企画庁「西独の国際収支構造」より

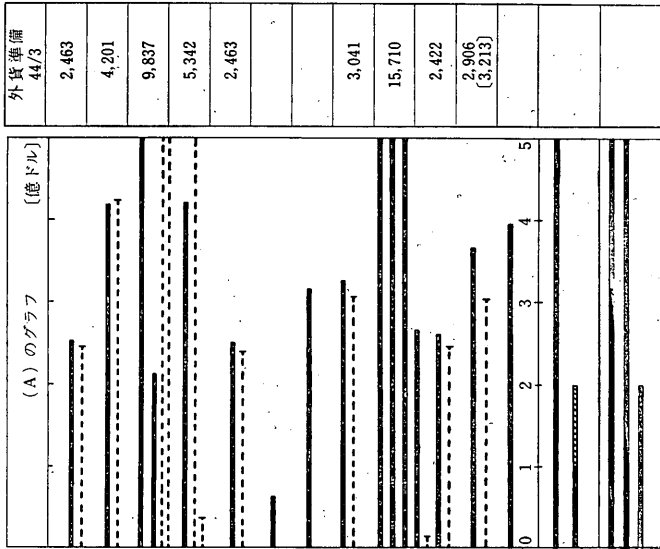
〔資料 No. 5〕 国内経済・国際収支・平価変更の関係

段階	国 内 経 済	国際収支	平 価 変 更
1	イ ン フ レ	赤 字	不 要
2	イ ン フ レ	黒 字	切上げ不可避
3	デ フ レ	赤 字	不 要
4	デ フ レ	赤 字	切下げ不可避

第三は、外貨準備高の増加は続き、適正準備高を超えるのに長年月は要しないだろう。経済企画庁の新経済社会発展計画では、昭和50年（1975年）には約60～70億ドルの外貨準備高を予想しているようだが、日本経済研究センターの計測では、同年には約120億ドルの外貨準備高となるだろうとみている。前者は輸入総額に対する適正準備高を意識してか、かなり過少の評価推測値であることは明らかである。通常の外貨準備高は、年間総輸入の1/4、すなわち、平均月間輸入高の3カ月分と言われる。福田大蔵大臣も、「日本の外貨準備高が多過ぎることはない。50億ドル位あっても適正である」と述べているが、これは、急増している国際収支の黒字批判をかわす視点のすり換えにしか過ぎない。資料 No. 6 に示したように、外貨準備高と輸入額の比率は、本年3月31日において、日本は25.7

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

(1968年末)



〔'69〕

〔資料No. 6〕 外貨準備高と輸入額の国際比較 (1969年)

国別	外貨準備 45/2(A)	輸入額 44年(B)	比率 A/B
ベルギー	2,497	9,964	25.1
フランス	4,123	17,373	23.7
ドイツ	7,217	24,953	23.9
イタリー	4,402	12,460	35.3
オランダ	2,543	10,989	23.1
スエーデン	660	5,876	11.2
スイス	3,229	5,285	61.1
カナダ	3,303	14,345	23.0
米国	17,670	38,539	45.8
英国	2,642	20,000	13.2
日本	3,630	15,026	24.2
日本(45/3末)	3,868*	15,026	25.7
日本(50年末) 新経済計画	約60~70億ドル	(注) * 以外はIMFベース IMF年度基準	
日本(50年末) 日経センター	約120億ドル		

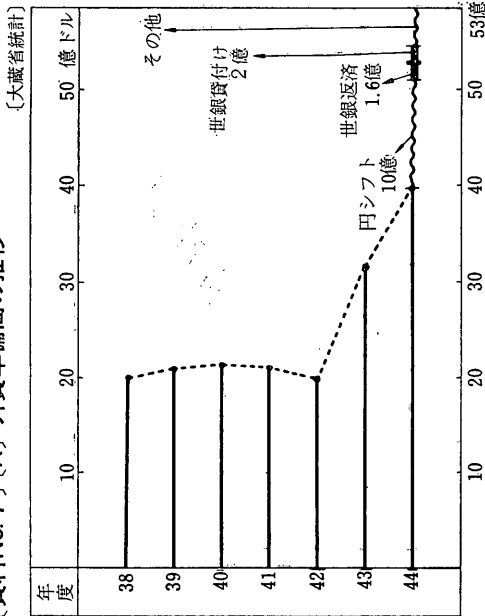
円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

であって、まさに適正といえる。ただこれは現時点の貿易規模についていえるのであって、前掲資料 No. 1 にも示したように、42年度（1968年度）において、輸出105億7,500万ドル、輸入94億4,900万ドルであったものが、わずか2カ年後に、輸出164億900万ドル、輸入127億600万ドルとなり、輸出の増加額59億1,500万ドル、輸入の増加額33億1,100万ドル、差引き26億400万ドルと増加を示していることからみて、いかに貿易外・移転収支の赤字が増加したとはいえ、この大幅な貿易黒字を帖消しにする筈がなく、日本経済研究センター調査の推測値では、貿易収支の黒字は、円切上げのない場合に、46年度（1971年度）60億7,700万ドルの推測値を起点として、年額12～3億ドルずつ増加することになる⁽²⁶⁾。かりに、44年度（1970年度）の貿易収支黒字37億300万ドルを起点としても、50億になるのは明年3月末頃であり、貿易収支黒字だけからいえば、1972年末には62～3億ドルとなろう。過去の貿易外・移転収支その他の赤字要因の傾向からみても、これら赤字推定額を差引いた総合収支残を、現在の外貨準備高に加算した2年後（1972年末）の姿は、ほぼ60億を超える外貨準備高となることは明らかであろう。とすれば、現政府も本年末から明年末にかけて、真剣にこの対策に取組まなければならない。政府のいう適正準備高を超えて、不適正となるのは明年（1971年末）から明後年（1972年）3月頃にかけてであると思われる。最後に、実は本年（1970年）3月31日の外貨準備高は、実質約53億ドルを超えることになっていたのを、単に数字の magic によって、名目的調整を行ない、38億ドル台に抑えたのであり、〔資料No. 7 および注18参照〕、今後2年間以上にわたって同様のカモフラージュは不可能であろうということを付言しておきたい。

第四は、円為替相場の割安定着の問題である。勿論この原因は国際収支の大幅黒字と、外貨準備高の継続的増進とにあることは論じるまでもない。問題は、これらの要因からくる円切上げの期待であり、この圧力である。

別掲資料 No. 8 にみる通り、円高は43年中期以降定着し、本年（1970年）に入ってから下限に絞りつけられた型であって、現行 IMF 体制のもとでは、 $\yen 357.30$ の壁は破れない。しかし、更に円強しが伝えられたならば、外圧はこれ

〔資料No. 7〕〔A〕外貨準備高の推移



〔注〕① 38～42年まで横ばい。43年以降44年に向けて急増の上昇線を描く。

② 50年度推定 (a)新経済社会発展計画……60～70億ドル (輸入規模推定296億ドル)

(b)日本経済研究センター……120億ドル

③ 外貨準備高適正額—3ヶ月分〔年度輸入額の1%〕……85億ドル……〔1975年〕

④ 低開発国援助額〔1975年〕GNPの1%……推定40億ドル

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

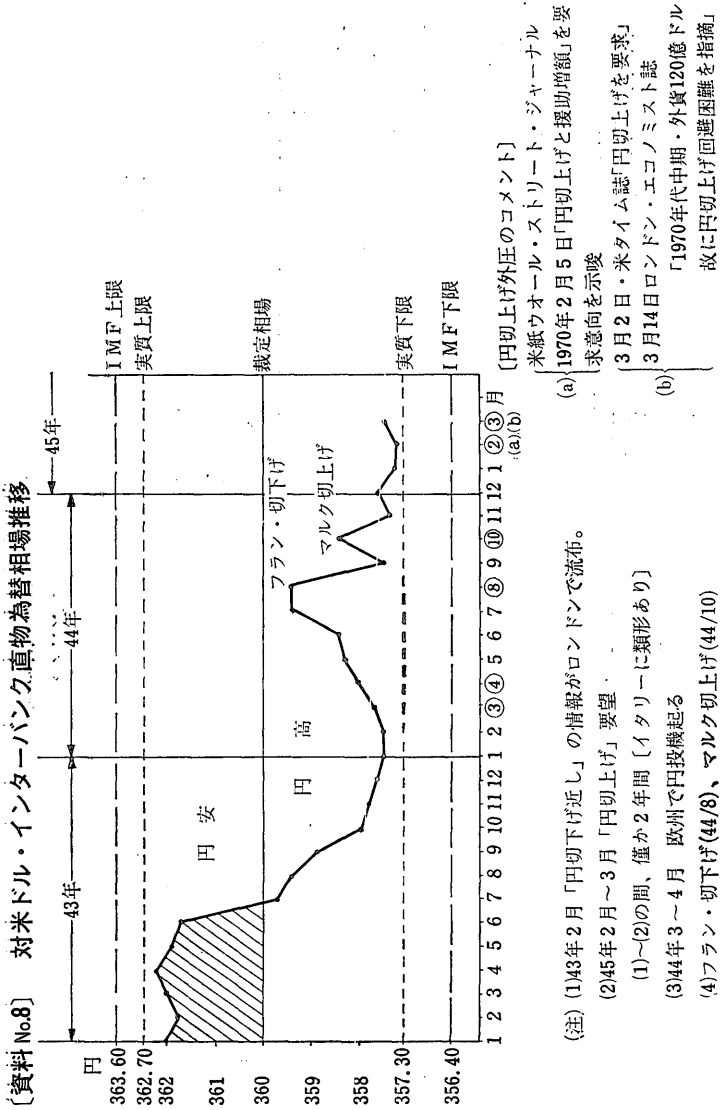
〔C〕実質外貨推算
(単位: 百万ドル)

項目	金額
44年名目	3,868
円シフト (12月迄)	約1,000
世銀返済 (44年)	160
世銀貸付 (45年)	100
西独債権 肩代り (IMF) 海外投資	α アルプアー
約	5,300

〔B〕年度別準備高
(単位: 百万ドル)

年度	準備高
38	1,996
39	2,053
40	2,109
41	2,077
42	1,963
43	3,213
*44〔名目〕	3,868
44〔実額〕	約5,300

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕



円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

を突き破るように動くのであろう。前掲資料 No. 2 で示したように、海外の切上主張は特に開発途上国や欧州大陸において強い。「円は過小評価されている」と回答したものの比率は80%を超えている。円の過小評価の批難は、商品のダンピング輸出に通じる海外世論となる危険がある。一方ではこの貿易上の圧力を利用して、平価変動不安を高め、投機利益を追う「チューリッヒの小鬼」どもと言われる投機家達がねらっている。世界流動性総額の半分に等しい375億ドルのユーロ・ダラーは、千載一遇の好機を早めようと動くだろう。これは円平価の切上げだけを利用するのではなく、円高を突き上げつつ、比較において弱いとみられるフラン、ポンドなどの通貨不安を誘発して、投機利益を得ようと目論む以上、国際的視野から円高を放置しておくのも限度があろう。国際収支黒字と外貨準備高に密接に関係するが故に、円投機その他の円相場からくる外圧もまた、1971年末から72年初頭であろうか。

以上の諸状況を考慮し、前掲資料 No. 3 の国内経営者のアンケート調査ならびに、資料 No. 2 の海外銀行家の回答を加味した筆者の予測では、自由化の進捗スピードにもよるが、現時点〔1970年8月〕においては、「円切上げ」は1972年春から1972年後期にかけて行なわれるだろうと思われる。勿論今後の内外の経済動向をフォローしない限り、より適確な時期の予測は誰しも不可能であろう。

(b) 方式 ①一括切上げ、②Floating Rate〔為替変動相場〕、③Crawling Peg〔屈伸相場〕の三方式について、「円切上げ」の外圧が早期に急激に強まって、追い込まれた切上げの場合には勿論、1971～2年に行なわれる限り、日本政府は一括切上げを行なうであろう。何故ならば、西独が1カ月ほど変動為替相場を採用したような特殊事情は発生しそうもないし、目下のIMF固定相場制度のもとでは、あくまでこの制度は一時的便法であり、固定相場に復帰するまでの臨時措置といえる。加うるに、変動相場制は実質的円為替相場の適正値を判断し得る利点はあるとは言え、為替制限が完全に撤廃されない限り、自由にして適正なる相場の成立はあり得まい。ましてや、米銀行家⁽²⁷⁾の指摘するように、保守的の日本政府がこれを採用することはなさそうである。③の屈伸相場性について

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

は、三井物産の水上達三会長などが、これを奨めている由であり、別掲資料 No. 3 の調査でも、27.5%と国内経営陣の支持を得ている。神戸大学の宮田喜代蔵名誉教授は、「现阶段で実施すべき典型的なケースは円切上げだ」⁽²⁸⁾として、クローリング・pegの具体案を示している。しかし、これが実施には、事前に国民にも納得させて、投機による混乱を回避する必要がある、円切上げを事前に予告することになる。現在においてすら、「円切上げなど頭の片隅にもない」日本政府首脳が、これを実施するには、たとへ考えたとしても、もっと先のことだろう。とすると、果して円切上げの内外圧の急襲があった場合、間に合いかねるようだ。ましてやこの Crawling Peg の構想は、英国の経済学者モーリス・スコットとジョン・ブラックの発想であり、1965年ごろ、米国プリンストン大学のフリッツ・マハループ、ジョン・ウィリアムソン両教授が命名の上、一層具体化した方式といわれ、世界の平価変動においていまだかつて用いられたことがない代物である。米国の銀行家の指摘をまつまでもなく、保守的、慎重論者の日本政府が、モルモットとしてこの実験台に乗るとは思われない。既に、京都大学・安場保吉教授のように、「円切上げのチャンスを失った」と指摘する学者もある⁽²⁹⁾。西ドイツの昨年行なわれたマルク切上げも、教カ月早く実施すべきだったと言われている。「クールなフラン，“欧州の田舎丸出し”のマルク」⁽³⁰⁾ というのが1969年10月切上げに至るまでの西独の混乱振りに与えられた評価である。平価切上げは追い込まれなければ実施されない。とすれば、一括切上げ以外に途はなかりう。

(c) 切上げ幅　　まず最高幅は10%。これ以内なら IMF との事前協議も必要がないし、従って外部に漏れる危険も少ない。経済成長率の鈍化はあっても、不況に追い込まれる危険は当然避けなければならないし、外貨建債権を多額に有する造船その他の輸出産業の損失補填も考慮すれば、そう大幅な切上げはできまい。筆者は、外貨建債権・債務ならびに円建債権・債務バランス面から、国家的見地からみて堪えうる切上げ幅の推定を行なっているが、紙面の都合上割愛し結論を急ぐことにする。現行 IMF 体制での固定為替変動幅では上下1%、インタ

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔1〕

ーバンクでの実質変動幅が上下0.75%（計1.5%）、目下米国あたりが本年 IMF に提案を噂された変動幅の拡大が上下3%（計6%）、海外での希望というか要望している切上げ幅は、多少自国の立場や政治・政策的配慮を加味して10～20%、しかし実際切上げとなった場合のアンケート調査では6～10%位との観測も強い。国内産業家の予測では、10%切上げ予想が34.4%と最も強い。国内経営者陣がこれを予想し、その範囲なら堪えて行く心がまえを示してくれば、政府当局者も肩の荷がおりよう。国際収支・経済成長の面からみた計測では、先に示したように、5～10%切上げの場合の建元教授の推定値において、実質経済成長率は11%と、政府の切上げを行なわないうで計測した成長率見通しの11.1%とまことに近い。5%程度の切上げ幅では、海外インフレ傾向が続いている現在、切上げ効果は減殺されるであろうし、再度切上げを前提とすることは混乱繰返しの危険を包含することになる。9月コペンハーゲンで行なわれる IMF 総会に、事実変動幅拡大の提案があるかどうかはわからないが、6%程度ならこの提案の支持の意向が示されよう。しかしこれでは円切上げの本質解決には至らない。これらを総合した予測では、海外の期待もそこなわず、国内の予測も裏切らず、経済成長にかげりがこない限度は、7.46%新平価335円前後と云うところであろうか。330円ならば、9.09%、340円なら5.88%ということになる。

以上は、次稿に述べる輸出入マーケティングに対する戦略を考察するため、基礎的問題として商務的考察を試みた。「円切上げ」の是非論や、国際経済学からの純理論、ならびに計測値算定などの計量経済学理論などにおいて不備の点があるが、紙面の都合上これらは別の機会に譲り、商務的考察の過程の限界に留めたことをおことわりしておく。次号に第Ⅱ項以後の実践論を続ける予定である。

〔1970・8・15〕

（注）

（1） 下記の著者、論者などである。

- 1) 荒木信義「円・ドル・金」1969年4月〔毎日新聞社刊〕
- 2) 渡辺福太郎「黒字基調続く国際収支と日本の立場」（雑誌）〔貿易と関税〕1969年

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

7月号(同誌 p. 25:「円はたしかに強くなったし、今後もそうであろう。それだけに、もしこのまま総合収支の黒字を維持し続けるなら西ドイツが直面している問題に日本もまた直面しなければならないかもしれない。(後略)」と指摘)

- 3) 英ファイナンシャル・タイムズ (Financial Times) 1969年8月11日〔(前略)「選挙後マルクも平価調整が行なわれるといった思惑もはっきり出てきた。しかし日本が円切上げにでも追い込まれば別だが、西ドイツは今後もマルク切上げをきらうだろう」と述べ、ドイツとしては、自国通貨切上げは「円切上げ」と同時との思惑を示唆している。〕

(2) 円(切上げ)問題に関する文献・雑誌等の主なるものを、発表年月順に集録すると次の通りである。

- 1) 松村善太郎「日本円の国際的評価」(雑誌)〔貿易と関税〕1969年11月号
- 2) 加瀬正一「マルク切上げの悪影響と円問題」(雑誌)〔金融財政事情〕1969年11月
- 3) 日本経済新聞社編「円切上げ——その時どうなる」(単行本)〔同社刊〕1969年11月
- 4) 神野正雄「円の切上げは時期尚早」(雑誌)〔ダイヤモンド〕1969年12月
- 5) 渡部福太郎「平価切上げの経済的効果」(雑誌)〔エコノミスト〕1969年12月
- 6) 荒木信義「円とマルク——交易条件の変化に伴う国民経済への影響」(雑誌)〔財政詳報〕1970年1月
- 7) 石丸義富「円切上げは産業界にプラスかマイナスか」(雑誌)〔ダイヤモンド〕1970年1月
- 8) 東洋経済編「円切上げのバランス・シート」(雑誌)〔同社刊〕1970年1月(10日号)
- 9) 三宅義夫「円切上げについての考察——その意味や不当性などについて——」(雑誌)〔貿易と関税〕1970年1月号
- 10) 行沢健三「円切上げへの提言」(雑誌)〔朝日ジャーナル〕1970年2月
- 11) 荒木信義「交易条件からみた円切上げの損得」(雑誌)〔エコノミスト〕1970年2月
- 12) 村野 孝「円の現状と将来」(雑誌)〔金融〕1970年2月
- 13) 並木俊守・清瀬茂樹「円切上げ時代の投資戦略」(単行本)〔大成出版社刊〕1970年2月
- 14) 加瀬正一「無責任な外国の円切上げ論」(雑誌)〔エコノミスト〕1970年2月
- 15) 下村 治・篠原三代平「円切上げの経済学」(雑誌)〔東洋経済〕1970年3月

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

- 16) 飯田経夫「円切上げ論の盲点」(雑誌)〔東洋経済〕1970年3月
- 17) 松永寿夫「円の経済学」(単行本)〔講談社刊〕1970年3月
- 18) 村野 孝「円平価切上げ論——マルク切上げの教訓」(雑誌)〔経済セミナー〕1970年3月
- 19) 土屋 清「円切上げを検討する」(雑誌)〔世界週報〕1970年3月
- 20) 野村総合研究所「円切上げとその影響」(雑誌)〔財政経済弘報〕1970年3月
- 21) 紅林茂夫「円平価切上げの可能と問題点」(雑誌)〔信用金庫〕1970年3月
- 22) 津用 昇「円切上げ回避に努めよ」(雑誌)〔時事通信＝財政金融版〕1970年3月
- 23) 野田 功「円切上げとデノミ」(単行本)〔野田経済社刊〕1970年3月
- 24) 宮田喜代蔵「円切上げ——段階的小刻み調整を提案する」(雑誌)〔東洋経済〕1970年4月
- 25) 神野正雄「海外の『円』に対する評価をめぐって」(雑誌)〔金融財政事情〕1970年4月
- 26) 建元正弘「円切上げの経済学」(雑誌)〔日本経済研究センター会報〕1970年4月
- 27) 芦矢栄之助「円切上げ——為替投機のメカニズム」(雑誌)〔東洋経済〕1970年4月
- 28) 三宅義夫「円切上げ論における問題の所在」(雑誌)〔世界経済評論〕1970年4月
- 29) 津田 昇「円切上げ回避せよ」(雑誌)〔国際金融〕1970年4月(15日号)
- 30) 時事通信編「円切上げ問題のゆくえ」(雑誌)〔週刊時事(特集号)〕1970年4月
- 31) 津田 昇「戦後から現在まで＝(上)著るしい成長を遂げた円・(下)国際収支は先進国型に」(雑誌2冊)〔時事通信＝金融財政版〕1970年5月8日(上)及び11日(下)
- 32) 三井銀行調査部「円切上げと産業界に及ぼす影響」(調査報告)〔三井銀行調査月報〕1970年5月号
- 33) 村野・安場・古川・渡辺・梶山・町田各氏「円問題を追求する」(雑誌特集)〔貿易と関税〕1970年6月号
- 34) 津田 昇「日本にも為替投機は起こる」(雑誌)〔時事通信＝金融財政版〕1970年6月
- 35) 岡部寛之「円切上げ利殖作戦」(単行本)〔徳間書店〕1970年6月
- 36) 布施道夫「マルク切上げ後の西独経済」(雑誌)〔日本経済研究センター会報〕1970年7月
- 37) 安場保吉「円切上げのチャンス失う」(雑誌)〔エコノミスト〕1970年7月(2日号)

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

- 38) 拙論「(円)切上げ対策は早目に検討の要」(雑誌上の意見)[貿易と関税]1970年7月号
- 39) 中尾光昭「円切上げ待望論」(単行本)1970年7月
- 40) 福島武夫「造船会社の円切上げ対策を探る」(雑誌)[ダイヤモンド経済情報]1970年8月(1日号)
- (3) 週刊大週紙は多数あるが、ユニークなものとしては、「週刊ポスト」の以下各号がある。
- 1) 「近づいた円切上げと輸出規制で危ない会社」1970年5月15日号
 - 2) 「主力銀行の円切上げ対策」1970年6月
 - 3) 「円切上げをすぐやらないとインフレは防げない」1970年7月24日号
- (4) 「国際流動性について統一された定義づけはなされていないようであるが、…」[堀江薫雄「国際金融入門」(1968年5月第5版 p.111) 岩波]堀江氏によれば、「国際収支の一時的赤字を埋めるために必要とされる対外決済手段のこと」だとある。国際流動性という言葉は、二つの意味をもっている。「第1は、金・ドル・ポンドなどの国際通貨そのものを指し、第2は、その通貨量はどれだけあればよいかという最適量を指す場合である。」[芦矢栄之助・日経編「金とドル」(1963年2月第8版 p.186) 日本経済新聞社]
- (5) 基軸通貨たるドルの平価変更、特に国際収支難にあえぐ米国の平価変更は、ドルの切下げを意味する。ドルの切下げは金価格の切上げを意味し、金投機を誘引するのみならず、ポンド・フランなどの主要国通貨はもとより、弱い通貨の切下げを追随せしめることになり、国際通貨体制を崩潰に導く危険がある。同時に、資本主義陣営の盟主、米国に対峙するソ連保留金の価値を高めることになり、ルーブルを利する結果となる。
- (6) 西ドイツは1968年11月、国境税調整により実質的に貿易レートを4%切上げしているので、貿易面に限ればマルク切上げは3度に等しいことになる。
- (7) 反対論者において、このような趣旨を述べておられる1人として、前掲「円切上げ待望論」によれば、高橋亀吉氏(経済学博士・拓殖大学兼任教授)がおられる。[同著 p.100] なお、朝日新聞を1970年3月3日号(高橋亀吉氏「論争—円切上げは是か否か」参照。
- (8) 新日本製鉄(株)・副社長・藤井丙午氏などは反対論者である由。前掲「円切上げ待望論」p.123 参照。
- (9) 吉野日銀調査局長の主張は、「現在のような国際収支の黒字が持続する限りにお

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

いては、円の切上げか、しからずんば自由化の推進かという、二つの中のいずれかの選択を今や迫られているということである。」なお引用は、「エコノミスト」69年11月18日号 p. 54 「——海外で高まる円の評価——」より。

- (10) 西独マルク切上げ賛成論というより、積極的に主張したのが社会民主党のシラー経済相であり、断固反対したのがキリスト教民主党的のケージンガー首相という、党内不統一下にあり、政策綱領を掲げての戦争に於いてキリスト教民主党的の敗北の結果、ブランド首相—シラー経済相ラインの登場は、マルク切上げを確定づけた。加うるに、マルク切上げ直前の10月13日（現地時間）ブレッシング西独連銀総裁は記者会見において、「月内に6.5～8%の幅によるマルク切上げ」を示唆した。（日本経済新聞1969年10月15日号）。このため、切上げを見越した短期投機資金は殺倒した。前年（1968年）11月、切上げを予想して流入した資金は約20余億ドル、1969年5月フラン切下げムードに対応してマルク切上げを見越して流入した短資が40数億ドル、予告付きの切上げを行なった1969年10月の切上げに、おびたしい短期資金の流入があったことは当然であった。〔西独ブンデス・バンク月報（1969年12月号など）によると、推定約62億ドルと言われている。〕
- (11) 週刊「ダイヤモンド」（1969年8月18日号）「日本円は圏外へ待避」p. 15。
- (12) 中尾光昭「円切上げ待望論」p. 73より。
- (13) 前記注(11)と同じ。
- (14) 「円切上げは戦略要因」〔貿易と関税〕1970年6月号 pp. 14～19。
- (15) 安場教授の論文は「円切上げと物価」〔貿易と関税〕1970年6月号 pp. 20～24 その他。建元教授については、「円切上げの経済学」〔日本経済研究センター会報〕1970年4月号を始めとする諸論文。
- (16) 「基調としての円切上げ」〔貿易と関税〕1970年6月号 pp. 30～35
- (17) 京都大学建元正弘教授は、5%、7%、10%の円切上げにおける44年度比経済成長率中、国民総生産（実質）はそれぞれの「11%伸び」と計測しているし、日本経済研究センターの測定では、5%切上げた年の輸出の伸び率は、17.4%から8.6%に落ち、輸出鈍化はきたすが、輸入価格の低落からインフレ抑制作用を与える実質国民所得は向上し、国際収支は黒字縮小に向うが赤字転落などはおこらないことを示している。更に野村総合研究所調査では、45年度の貿易収支は43億ドルの黒字計上を予想し、もし5%切上げた場合、総合収支は均衡に近づくと推定しているのに対して、岡部寛之氏（経済学博士）は、5%切上げに対して、輸出は180億ドル、輸入は151億ドル、差引きで29億ドルの黒字となり、国際収支は当然黒字となる筈と述べている。

円切上げに対処する輸出入マーケティング〔I〕

〔「円切上げ利殖作戦」 pp. 98～99〕

- (18) 別表資料〔外貨準備高推移〕および、同資料〔年度別準備高〕にみられるように、42年以降の外貨準備高の急増は著しい。即ち、42年度のほぼ2倍の額に達し、42年度準備高に等しい額が2カ年間に蓄積されたことになる。しかしこれは名目的数字であって、政府は黒字抑制策として44年度中に約10億ドルの円シフト〔Yen Shift〕を行ない、44年中に1億6千万ドルの世界銀行借入れを期限前に返済し、45年初めには、1億ドルずつ2回（計2億ドル）を世銀に借しつけて、外貨減らしにつとめた。これによって外見的には外貨準備高は38億ドル台に留まったが、これらの乗り換え額を加算するならば50億ドル以上の外貨準備高をもったであろうことは明白であり、このような magic は、すぐに露見してくるものである。
- (19) 日経ビジネス・「円切上げの外圧を測る」 p. 37
- (20) 同上
- (21) 日本経済新聞1970年5月20日版
- (22) たとえば、成蹊大学・芦矢栄之助教授。東京商工会議所発行「東商」70年4月号
- (23) 国際決済銀行（BIS）の第40次報告によると、ユーロ・ダラーはこの一年間に50%増加し、250億ドルから375億ドルになった旨報告されている。
- (24) 日本経済新聞1969年11月13日（朝刊）
- (25) 勿論円建て投資ならば投下資本の減価は免れようが、これには政府施策は遅きに失したきらいがある。なぜならば、①既契約の多くは外貨建てであり、今更円契約に変更できないものが多い。②円建て・円契約は今迄冷遇されていたし、相手国に円勘定を新設するためには、既に円借款などの経験国以外には手続上応じにくい。③今迄海外投資制限が厳しすぎた。
- (26) 日本経済研究センターでは、貿易収支黒字の推定額を、46年度6,077（単位百万ドル）、47年度7,309、48年度8,785、49年度10,551、50年度12,600と計測している。
- (27) 米国アトランタの某銀行の外国為替部長は、「日本人は保守的で慎重だから、フローティング・レートを採用することはあるまい」と指摘している。〔日経ビジネス・1970年7月9日号 p. 35〕
- (28) 「東洋経済」1970年4月4日号
- (29) 「円切上げのチャンスを失う」〔エコノミスト〕1970年7月21日号
- (30) 「円切り上げの外圧を測る」〔日経ビジネス〕1970年7月9日号 p. 32

〔1970・8・15 記〕