

I. はじめに

本稿は、1950年代のドイツ連邦共和国（以下、ドイツと省略する）における景気安定化政策を検討し、連邦政府の経済・財政政策とレンダーバンクの金融政策がどのような役割を持ったのかを明らかにする。従来の研究史において、50年代の景気政策は次のように理解されてきた。この時期のドイツは「経済の奇跡」(Wirtschaftswunder)と称される高度経済成長を達成した¹。50年代を通じて景気安定化政策における連邦政府の役割は小さく、景気安定化政策は、主として事実上の中央銀行であったドイツレンダーバンク (Bank deutscher Länder, 以下、レンダーバンクと省略) の金融政策が中心であった²。しかし、この状況は高度成長の終焉とその後の景気後退によって一変する。67年6月に「経済安定・成長促進法」(Gesetz zur Forderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft) が制定され、政府は、初めて景気安定化政策を実施する権限を保持した。この安定成長法の冒頭では「市場経済の枠内で、適正な経済成長を維持しつつ、物価水準の安定、高い雇用水準、対外経済均衡を達成する」ことが述べられているが、安定成長法は次のことを意味している。すなわち、マクロ経済政策目標として、経済成長・物価の安定・高雇用・対外経済均衡の『魔法の四角形』(magische Viereck) が掲げられ、連邦政府が経済全般を総合的に誘導する根拠が与えられた³。この安定成長法の成立は、戦後ドイツの資本主義経済において、大きな転換点であると捉えられてきた⁴。

しかし、1990年代以降に発表された実証研究では、景気安定化における金融政策の役割は限定されたものであり、50年代においても連邦政府の経済・財政政策の出動が強く要請された事実が指摘されている。ホルトフレーリッヒ (Carl-Ludwig Holtfrerich) は、レンダーバンクの金融引き締め政策が、その意図とは裏腹にインフレ抑制の成果を挙げられず、時として政策発動が遅れ、そのために実効性が弱まったとしている⁵。機動的な金融政策を困難にしたのは、55年以降に顕著となった新たな経済

¹戦後の経済成長についての代表的文献として、出水 宏『戦後ドイツ経済史』東洋経済新報社、1978年、Werner Abelshäuser, *Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik Deutschland 1945-1980*, Frankfurt/M. 1983 (酒井 昌美訳『現代ドイツ経済論 -1945-80年代にいたる経済史的構造分析-』朝日出版社、1994年)；Herbert Giersch/K.-H. Paqué/Holger Schmieding (eds.), *The Fading Miracle: Four Decades of Market Economy in Germany*, Cambridge 1992 が挙げられる。

²ドイツレンダーバンクは1948年3月に占領軍政府によって創設され、57年7月に Bundesbank (Deutsche Bundesbank) に転換された。レンダーバンクの創設とその後の Bundesbank 成立については、石坂 綾子「ドイツ連邦銀行の成立過程 (1945-1957) -中央銀行の独立性と連邦的性格をめぐって-」『土地制度史学』第158号 (1998年1月)、1-17ページを参照。

³「総合的誘導」(Globalsteuerung) は、市場経済秩序の枠組みにおける総合的な方向づけの意味で用いられ、直接的統制を意味するものではない。Gabler *Wirtschafts-Lexikon, Globalsteuerung*, Wiesbaden 1992, S. 1384.

⁴1963年3月、アデナウアーが連邦首相を退き、エアハルト内閣が発足したが、66年11月に退陣した。安定成長法は、エアハルトの退陣とともに生まれたのではなく、在任中の66年9月に連邦議会に提出された。この法案の当初の構想は、「財政改革専門家委員会」が66年3月に提出した財政改革案であった。出水『戦後ドイツ経済史』185-189ページ；山田 誠「西ドイツ経済と「経済安定・成長促進法」論争 -「社会的市場経済」論から「総合的誘導」論へ」大阪市立大学『経済学雑誌』第78巻第1号 (1978年)、48-65ページ；野田 昌吾『ドイツ戦後政治経済秩序の形成』有斐閣、1998年、194ページ。

⁵ Carl-Ludwig Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen (1948-1970)*, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), *Fünfzig Jahre Deutsche Mark*, München 1998, S. 347-438.

情勢であった。国内経済面では、経済成長率が12%に達し、物価水準の上昇が持続的な需要超過を引き起こした。景気が過熱するとともに、実質的に完全雇用が実現し、賃金の上昇圧力が強まった。

さらに対外経済面では、50年代初頭の貿易収支危機を克服し、巨額の貿易収支黒字を達成した。黒字による外貨流入は金融機関の流動性を増大させ、国内通貨量を著しく増加させた。国際収支の黒字を伴った国内景気過熱」という矛盾した現象が発生したのである。結果としてレンダーバンクは、内外経済不均衡、すなわち国際収支の均衡と国内の安定を同時に達成できないというジレンマに直面した。国内経済に対しては引き締め政策を、対外的には緩和政策を実施する必要性に迫られたのである⁶。

このような状況において、ベルガー (Helge Berger) が明らかにしているように、連邦経済相エアハルト (Ludwig Erhard) は、連邦政府による景気政策の必要性を痛感した⁷。そして55年から56年にかけて2度にわたる景気安定化プログラムを実施し、積極的な景気対策に乗り出した。景気安定化プログラムの作成にあたり、エアハルトは連邦大蔵相シェーファー (Fritz Schäffer)、レンダーバンク総裁フォッケ (Wilhelm Vocke) とともに「景気政策委員会」(Konjunkturpolitisches Gremium) を形成した⁸。エアハルトは、『魔法の四角形』で示されるマクロ経済政策目標において“通貨価値の安定”と“対外経済均衡”の達成に強い使命感を抱いていたが、この行動は連邦首相アデナウアー (Konrad Adenauer) との間で激しい対立を生み出した。アデナウアーは、57年の連邦議会選挙を控えて産業界からの支援に期待し、“経済成長”と“雇用”の確保に強く傾いていたのである⁹。

本稿は、1950年代後半期ドイツにおける景気安定化政策を、レンダーバンクの金融政策と連邦政府の経済・財政政策との関連に焦点を当てて検討する。このような課題を検討することには、以下のような意義がある。エアハルトは50年代においても景気安定化政策の必要性を強く意識しており、『魔法の四角形』をマクロ経済政策の目標として位置付けていた。このような景気安定化政策を実施する上で、連邦経済省、連邦大蔵省、レンダーバンクの三者間で、どのような議論が行われ、どのように政策調整が行われたのだろうか。景気安定化へ向けての取り組みを検討することは、経済復興及びその後の経済成長の基本政策としての「社会的市場経済」(Soziale Marktwirtschaft) が、実際にどのように展開されたのかを明らかにすることになる。

⁶ レンダーバンク理事であり(任期1953-57年)、後にドイツ連邦銀行総裁(任期1977-80年)に就任したエミンガー (Otmär Emminger) は、このジレンマを1920年代にケインズ (John M. Keynes) がイギリスについて指摘したケース(国内経済情勢としては、拡大策を必要としていたにもかかわらず、過大評価された為替相場への配慮から引き締め政策を行わなくてはならなかった)とは全く正反対のケースであると位置づけた。Otmär Emminger, *Deutsche Geld- und Währungspolitik im Spannungsfeld zwischen innerem und äußerem Gleichgewicht: 1948-1975*, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*, Frankfurt/M. 1976, S. 485-552 (ドイツ・ブンデスバンク編、呉文二/由良玄太郎監訳、日本銀行金融史研究会訳『ドイツの通貨と経済 -1876-1975年-下』東洋経済新報社、1984年、597-683ページ)、Helmut Schlesinger, *Geldpolitik in der Phase des Wiederaufbaus: 1950-1958*, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*, Frankfurt/M. 1976, S. 555-605 (ブンデスバンク編『ドイツの通貨と経済』685-746ページ)。

⁷ Helge Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, Tübingen 1997.

⁸ 景気政策委員会の議事録・景気安定化プログラムの草案は、連邦文書館 (Bundesarchiv/Koblenz) 所蔵の連邦経済省 (Bundesministerium für Wirtschaft) ファイル (B102/12598) に収録されている。

⁹ Volkhard Laitenberger, *Ludwig Erhard - Nationalökonom als Politiker*, Göttingen 1986, S. 83-137; Daniel Koerfer, *Kampf ums Kanzleramt - Erhard und Adenauer*, Stuttgart 1987, S. 90-105; Daniel Koerfer, *Wirtschaftspolitische Kontroversen zwischen Konrad Adenauer und Ludwig Erhard (1956-1963)*, in: Hans Pohl (Hrsg.), *Adenauers Verhältnis zu Wirtschaft und Gesellschaft*, Bonn 1992, S. 33-45.

本稿では、以上のような視点に立って、景気安定化へ向けた議論とその政策の展開を明らかにしていく。以下では、まず第1に、55年以降の経済情勢にレンダーバンク、連邦経済省・大蔵省がどのように対応したのか、金融政策を中心に、経済政策及び財政政策の実施と相互の関連について明らかにする。56年4月、三者は「景気政策委員会」を形成し、景気安定化という共通の目的に向かって次第に連携を強めていく。第2に、「景気政策委員会」における議論を通じて、どのように政策を調整したのかを明らかにする。56年6月に第2次景気安定化プログラムを発表した後、レンダーバンクは独断で公定歩合を引き下げた。三者の連携は、この引き下げを契機として次第に解消へと向かう。以上のような課題を考察する中で、50年代における景気安定化政策の意義を検討したい。

II. 景気過熱をめぐる闘い

1. 内外経済不均衡の発生 —「ユリウスの塔」による過剰流動性の吸収—

1952年5月1日、レンダーバンクは貿易収支危機以後、初めて金融緩和に踏み切った。51年4月、輸入価格の下落による交易条件の改善、国内需要抑制による輸出志向の高まりに支えられて、貿易収支は黒字に転じた。51年6月の「輸出促進のための租税措置法」(Exportförderungsgesetz)により、財政政策面からも輸出促進がサポートされた¹⁰。52年1月にはヨーロッパ経済協力機構(Organization for European Economic Cooperation; OEEC)加盟国に対する輸入自由化が再開され、90%まで拡大された。しかし、レンダーバンクには、貿易収支が黒字に転じたのは一時的な現象に過ぎないという懸念が強く、金融緩和に慎重な姿勢を取り続けた。レンダーバンクが金融緩和に踏み切ったのは、52年初頭以降、国内物価の下落が確認されたためであった。52年5月には最低準備率の引き下げられ、これに続いて公定歩合が5%に引き下げられた。公定歩合は52年8月から53年6月に至るまで、さらに3段階にわたって引き下げられた¹¹。

輸出超過の拡大は、外貨の流入、金融市場の流動性増加という形で表れた。この流動性の増加は、レンダーバンクが政策決定をする上で、次第に無視できない要因となっていった。53年6月10日、こうした過剰な流動性に対応するため、公定歩合は3.5%へと引き下げられた。この引き下げは、ドイツと諸外国との金利格差を縮小させるためであった。54年5月19日には、公定歩合はさらに3%にまで引き下げられた¹²。このような金融緩和と並行して、税制改革が二度にわたって実施された¹³。

レンダーバンクが対外経済状況を考慮して金融緩和措置を実施できたのは、連邦財政において過剰流動性が吸収されていたためであった。レンダーバンクは、実際にはすでに内外経済不均衡に直面しており、国内経済に対しては引き締め政策を、対外的には緩和政策を実施する必要性に迫られた。し

¹⁰ 「輸出促進のための租税措置法」の内容については、出水『戦後ドイツ経済史』114-115ページを参照。

¹¹ Holtfrerich, Geldpolitik bei festen Wechselkursen, S. 386.

¹² Holtfrerich, Geldpolitik bei festen Wechselkursen, S. 387.

¹³ 53年6月の「小税制改革」(Kleine Steuerreform)では、平均15%の所得税減税が行われた。続いて54年12月には、大税制改革(Große Steuerreform)が実施された。この大税制改革は、第二次世界大戦後、西ヨーロッパ諸国が行った減税のなかで最大規模のものであり、所得税の最高税率が74%から55%に引き下げられた。これらの所得税減税により国内購買力が増加し、国内需要が拡大した。出水『戦後ドイツ経済史』137-138ページ。

かし、このような政策上のジレンマは、まだ強く感じられなかった。決定的な重要性を持ったのは、「ユリウスの塔」(Juliumsturm) と称される財政支出予定額の現金残高であった¹⁴。「ユリウスの塔」は意図的に形成されたものではなかったが、レンダーバンクの金融政策を偶然にもサポートした¹⁵。

この現金残高は、53年度以降の防衛負担金(45年から49年までは占領負担金)が、連邦予算の歳入面において、あらかじめ確保されていたにもかかわらず、「連邦国防軍」(Bundeswehr)の創設が遅延したことなどから計画通りに執行されなかったために形成された¹⁶。シェーファーは、この支出額を年額90億マルクと想定した。しかし53年度の支出残額が18億を超えたように、実際の支出額は平均して60億マルクを下回り、年を追うごとに現金残高が蓄積された¹⁷。連邦政府の発足当初、防衛負担金は、歳出全体において常に高い比率を占めており、51年には連邦予算の40%を占めていた。このように巨額の負担を迫られる一方で、連邦の歳入自体は確保できる見通しが立たず、シェーファーにとってこの負担金を確保することは、大蔵相として最大の課題であった。しかし、50年代半ばになると防衛費の負担は相対的に軽減された。連邦予算に占める割合は減少していき、54年には23%にまで低下した¹⁸。この結果、シェーファーは、税収についての見通しが余りにも慎重で、悲観的であるとの批判さえも浴びることとなったのである。

2. 景気過熱との闘い —レンダーバンクの金融引き締め政策—

ユリウスの塔は、過剰流動性の流入による拡大的影響を相殺した。しかし、このような安定した状態は長くは続かなかった。54年後半期に入り、国内物価は需要拡大の影響を受けて上昇始めた。物価上昇傾向に加えて、賃金の上昇圧力も発生した。失業率は55年夏に早くも5%を下回り、実質的に完全雇用状態を達成した。このためレンダーバンクは国内の経済動向に細心の注意を払った。需要拡大によるブームが発生し、景気は過熱した¹⁹。

レンダーバンクの金融政策は、国内経済の安定を優先し、景気過熱を緩和するために、引き締めス

¹⁴ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 91-95; 「ユリウスの塔」は、経済ジャーナリスト、リッヒェベツヒャー(Kurt Richebächer)によって名付けられた。リッヒェベツヒャーは、経済誌(*Der Volkswirt*, 25. September 1954, S. 11-12)の記事において、連邦の現金残高を「かつてのユリウスの塔におけるように(・・・wie einst im Juliumsturm)」と表現した。本来「ユリウスの塔」とは、1871年にフランスからドイツに支払われた戦争賠償金が、1914年までベルリンのシュパンダウ要塞(Spandauer Zitadelle)の塔に、国家の準備金として保管されていたことから国庫準備金を意味する。Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.), *Haushaltreden, Die Ära Schäffer 1949 bis 1957*, Bonn 1992, S. 444.

¹⁵ ドイツにおいては、「ユリウスの塔」形成と同じ事態が1924-25年に発生している。24年のドーズ案承認によってドイツに賠償金が課せられた。ハイパーインフレが収束し、緊急財政令が発令される中で、ライヒ大蔵相ルター(Hans Luther)、フォン・シュリーベン(Otto von Schlieben)は、緊縮的な財政政策を実施し、準備金を積み立てた。Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 91.

¹⁶ Gerhard Stoltenberg, Fritz Schäffer und Finanzpolitik des Bundes 1949-1957, in: Peter Claus Hartmann/Otto Altendorfer (Hrsg.), *100 Jahre Fritz Schäffer, Politik in schwierigen Zeiten*, Passau 1988, S. 52-53; Wolfgang Kitterer, *Öffentliche Finanzen und Notenbank*, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), *Fünfzig Jahre Deutsche Mark*, S. 202-207; Christoph Henzler, *Fritz Schäffer 1945-1967*, München 1994, S. 505-534.

¹⁷ Henzler, *Fritz Schäffer*, S. 505-534.

¹⁸ Alfred Grosser, Die Rolle Fritz Schäffers als Finanzminister, in: Wolfgang J. Mückel (Hrsg.), *Föderalismus und Finanzpolitik, Gedenkschrift für Fritz Schäffer*, Paderborn 1990, S. 67-80.

¹⁹ Holtfreich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 388.

タンスへと転換した²⁰。レンダーバンクは55年初頭から景気過熱に取り組み始めた。統計局長ヴォルフ (Eduard Wolf) は、理事会会議において「景気の過熱は部分的に過ぎません」と発言し、緊迫した状態にあるとは捉えていなかった²¹。しかし、レンダーバンクは連邦政府が景気の過熱を煽ることを恐れ、シェーファーに財政支出の抑制を要請した。連邦財政は好景気を反映して税収が増加し、黒字に転換した。レンダーバンクは、これまで緊縮的であった財政政策の方針が転換がされ、財政支出が一気に拡大すると予想した。このような事実に加えて現金残高は、55年初頭までに40億マルクに増大した²²。レンダーバンクは「ユリウスの塔」の解体が、連邦の財政支出を拡大させることを恐れた。しかし、レンダーバンクは財政支出の抑制を要請しつつも、実際にこれが実行されるとは期待していなかった。レンダーバンクは55年5月の大規模な公開市場操作を皮切りとして、次々と引き締め措置を打ち出した。7月第1週には、流動化証券の売却が10億5千万マルクにも達した²³。レンダーバンクはこの公開市場操作によって国内需要を抑制しようとしたが、さほどの成果は上がらなかった。輸出超過による流動性流入は、54年には40億マルク、55年に入ってもなお27億マルクに達し、引き締め政策の実効性を弱めた。商品輸入は27%も増加していたが、過剰流動性の流入は減少しなかった。

フォッケは6月の時点で、密かに公定歩合の引き上げを決意していた。55年8月の引き上げは、レンダーバンクの連邦政府に対するシグナルであった²⁴。レンダーバンクは、連邦政府に景気政策の必要性を認識させようとした。3%から3.5%への小幅な引き上げにとどまったのは、理事会の構成員である2人の州中央銀行総裁、ニーダーザクセン州のホーゼ (York Hoose) とバイエルン州のグラスマン (Max Grassmann) が、1%以上の引き上げは余りにも劇的すぎると反対したためであった。

この引き上げから間もなく、エアハルト、シェーファーを除く連邦政府の閣僚、特にアデナウアーが景気安定化には全く関心がないことが半明した。ブレーメン州中央銀行総裁のテペ (Hermann Tepe) は、「首相は我々の自発的行動によって少なくとも驚いたようです」と述べ、連邦政府の無関心に失望した²⁵。それ以上にフォッケは、レンダーバンクが景気過熱を緩和することを断念するように求められた。レンダーバンクは、10月に入り追加的措置として建設債のリファイナンスを停止した。しかし、レンダーバンクの奮闘もむなしく、一連の金融引き締め政策は全く効果を示さなかった。金融機関の信用ボリュームは23%も増加した。大衆所得の急増によって通貨流通量は急激に増加した。信用需要は逼迫し、金融市場の利子率は、公定歩合を大幅に上回った。レンダーバンクは金融市場へのコントロールを完全に失った²⁶。

3. 第1次景気安定化プログラム —エアハルト・シェーファーの連携—

²⁰ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 388.

²¹ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 208.

²² Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 208.

²³ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 389.

²⁴ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 209.

²⁵ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 210.

²⁶ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 390.

レンダーバンクの引き締め政策は、その意図とは裏腹に思い通りの成果を挙げられなかった。この状況は、レンダーバンク内部で激しい議論を引き起こし、金融政策上の決断を時に弱め、遅らせる原因となった。エアハルトは、この状況ではレンダーバンクが単独で景気安定化を実行できないと判断し、連邦政府が経済政策全般における舵取りをする必要性を痛感した²⁷。シェーファーも連邦財政において景気安定化を考慮し、財政支出を抑制することを明らかにした。これを機にエアハルトとシェーファーは、共同歩調をとった。レンダーバンクの金融政策をサポートするために、アデナウアーの意に反して景気安定化プログラムを実施した。経済省・大蔵省はどのように連携し、どのような政策を実施したのだろうか。

エアハルトとシェーファーは、アデナウアー内閣の発足以後、「通貨・信用」部局の管轄をめぐって激しく対立してきた。52年8月、「通貨・信用」部局は大蔵省から経済省に移管された。両大臣が景気政策的調整を始め、連邦議会や閣僚の前で共同歩調を見せるようになったのは、この権限分割が軌道に乗り、成長政策に基づいた減税と資本市場育成のための税制措置が最優先の政治的課題ではなくなったためである²⁸。エアハルトとシェーファーにとっては、物価を安定的に保ちつつ、経済成長を実現できることが重要であった。インフレ阻止は景気政策において不可欠の大前提であった。このため、財政均衡を目指して支出を抑制し、需要と供給のバランスを保持しようとした。この点において両大臣は一致していたが、景気安定化において連携した動機は大きく異なっていた。エアハルトは「景気政策的行動の動機は、社会全体の幸福であり、景気政策の実施は、ある特定の利害のためではありません」と発言した。エアハルトは、連邦議会「通貨・信用」部局の局長を務めるシャルンベルク (Hugo Schamberg) に次のような手紙を宛てて、景気政策の必要性について理解を求めた。「景気政策とは、物価水準の安定、国民総生産と生活水準において最適の成長と雇用水準を確保することです²⁹。」

エアハルトは物価そのものではなく物価をめぐる雰囲気自体が過熱気味となっていることを懸念した。彼は何よりもまず労資パートナーと賃金闘争の抑制について対話した。55年2月にエアハルトは経営者側に賃金上昇を生産性上昇の範囲内に抑えること、労働組合に対しては政治的な賃上げを要求しないように申し出た。4月4日に行われた労資会談は、エアハルトの申し出を前提としたものであった。連邦政府による労資パートナーとの緩やかな協調行動は、エアハルトの景気安定化政策との関連で、労資双方に賃金抑制の必要性を認識させることとなった³⁰。一例として鉱山業においては、次のような協調行動がとられた。4月12日、鉱山業の賃金闘争において、鉱山産業労働組合 (IG Bergbau) は、平均9.5%の賃上げで決着した。会長グータームス (Heinrich Gutermuth) はこの賃金闘争の解決について、エアハルトの功績をたたえた。組合側もエアハルトの物価安定キャンペーンを支えた。55年を通じて連邦政府と労働組合との間で広範な意見交換が繰り返された。同年9月7日、エアハルトはテレビ演説において「好景気に対する危険が現実となりました。特別の意識が必要です。景気とは真空空間の中で起こるものではなく、法律の期限が自動的に切れるようなものでもありません。経済

²⁷ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 212.

²⁸ Bernhard Löffler, *Soziale Marktwirtschaft und administrative Praxis, Das Bundesministerium unter Ludwig Erhard*, Stuttgart 2002, S. 387.

²⁹ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 214.

³⁰ Laitenberger, *Ludwig Erhard*, S. 117-122.

変動とは人間そのものによって引き起こされ、生み出されるということが重要です。」と述べた³¹。この訴えは、景気を人間行動の結果とし、経営者、労働組合のみならず、産業界、貿易業者、手工業者、消費者など経済全体にかかわるあらゆる人々に向けられたものであった。

これに対しシェーファーが、エアハルトと共同歩調をとったのは、連邦議会によって「ユリウスの塔」を解体する動きが加速し、この要求に抵抗するためであった。連邦の巨額の現金残高を取り崩し、財政支出を増加させることは、景気過熱をさらに煽ることになる³²。シェーファーとレンダーバンクの認識は一致した。しかし、このようなシェーファーの意向に対し、与党キリスト教民主・社会同盟（以下、CDU/CSU と省略）は、この好景気を大きな政治的チャンスと捉えていた³³。シェーファーは55年の経済成長率を7%と見積もっていたが、実際にはこれを大きく上回り12%に達した。税収増によって50年代前半にはない財政政策の余地が生まれた。CDU/CSUは、57年の総選挙に勝利するために社会改革に取り組んでいたため、ユリウスの塔はその有力な財源とみなされた。CDU/CSUを中心とした与党議員によって18の特別委員会、通称「ケーキ委員会」（Kuchenausshuß）が設置され、その配分と使途が検討されることになった。

1955年10月19日、エアハルトは、連邦議会において第1次景気安定化プログラムを発表した。このプログラムは、大蔵省の協力の下で、ミュラー＝アルマック（Alfred Müller-Armack）が局長を務める経済省総合政策局（Grundsatzabteilung）によって作成された。総合政策局は、経済秩序、経済政策、景気政策を管轄する部局であった。エアハルトはプログラムの公表に先立ち、CDUの幹部会議で景気の変動に対し安定化を図ることについて次のように述べている。「皆さんは我々がドイツにおいて興味深い試みをしようとしていると御存じでしょう。好景気は自動的に後退し、危機へと向かうものではありません。〔景気を我々の手で〕安定させるのです。現代経済において初めて〔景気安定化に〕取り組むのです³⁴。」プログラムの冒頭で述べているように、エアハルトは景気を安定化させるために、短期的に効果が期待できる供給政策の意味で、コストを削減すること、景気の安定を確保するために国内の製品供給を拡大させ、過剰な需要を減少することとプログラムの目標を設定した。

第1次景気安定化プログラムは、以下のような内容であった。① 節度ある賃金・物価政策（エアハルトと労資関係者との対話、連邦経済省の広告）、② 56年6月を期限とする関税引き下げ（55年12月に食糧・農業・建設業の経営資金、56年1月にタイヤライター・ミシン・冷蔵庫などの低価格の電化製品を対象とする）、③ 公共建設の縮小（関連企業へのアピール）、④ 所得税減税の凍結（56年2、3月に例外的に点火製品・砂糖税を減税）、輸出促進・原価償却費の優遇税制を廃止、⑤ 経済刑法の強化（56年12月成立）、⑥ 競争制限禁止法（Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkung, GWB）の促進（57年5月成立）、⑦ 外国人労働者の受け入れであった³⁵。

³¹ Koerfer, *Kampfs ums Kanzleramt*, S. 87.

³² Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 216.

³³ Koerfer, *Kampfs ums Kanzleramt*, S. 89.

³⁴ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 1.

³⁵ Manfred Timmermann, *Konjunkturpolitik von 1949-1963*, in: G Bombach/ K.-B. Netzband/ H.-J. Ramser/ M. Timmermann (Hrsg.), *Der Keynesianismus IV, Die beschäftigungspolitische Diskussion in der Wachstumsepoche der Bundesrepublik Deutschland, Dokumente und Analysen*, Berlin 1983, S. 301-303; Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 112; Bundesarchiv/Hartmut Weber (Hrsg.), *Die Kabinettsprotokolle der Bundesregierung, Kabinettsausschuß für Wirtschaft, Band 3 (1956-1957)*, München 2001, S. 24-25; 54年12月、エアハルトは、労働力不足の兆候を確認すると、イタリア政府

ベルガーが指摘しているように、第1次景気安定化プログラムの特徴は、エアハルトとシェーファーが、連邦政府として景気政策的行動の必要性を認識したことにあった³⁶。両大臣は、供給政策を中心とした安定化プログラムを実施することで、景気変動を抑えようとした。第1次景気安定化プログラムは、既存の政策路線を踏襲したものであった。労資関係者へのアピールはプログラムの公表以前に行われており、関税引き下げもすでに実施されていた。連邦の関税収入に占める輸入額の比率は、53年に8%に達して以来、下降傾向にあり、55年3月には、すでに約700の輸入品目の関税が10%から35%の幅で引き下げられていた。また、連邦政府による公共建設の縮小は、建設関連の支出が55年度において、54年度の5億6千万マルクから9億3千万マルクへと増加し、連邦の歳出全体に占める比率も2.5%から3.4%へと上昇していたためであった。

III. 連邦経済省・大蔵省・レンダーバンクの政策連携

1. 1956年3月7日の公定歩合引き上げ

レンダーバンクは、第1次景気安定化プログラムに批判的であった。レンダーバンクには、フォッケを除いて経済省・大蔵省と連携をする意志はなく、金融政策が、このプログラムによってサポートされているという意識はなかった。55年11月23日の理事会において、フォッケは公定歩合の据え置きに関連して次のように述べた。「我々は現状では何もすべきではありません。連邦政府の景気安定化プログラムの優位を認めるべきです。」しかし、レンダーバンク内部では、経済省・大蔵省と連携することによって、政策決定の独立性を侵害されるという危惧が大きかった³⁷。ヴォルフも、このプログラムは性急に発表されており、連邦政府の大胆な企てを阻止するべきであると強調した。レンダーバンクがプログラムの内容について関心を示したのは、関税引き下げのみであった。この引き下げ措置によって、輸入が拡大し、過剰流動性の流入減少が期待されたからである。

国内経済における景気過熱と過剰流動性の流入は依然として続いており、レンダーバンクは金融政策の発動において、この矛盾に直面していた。56年1月の理事会会議においても、議論は混迷を深めた³⁸。議論の中心は、ヴォルフによる公定歩合と金融市場利子率との乖離についての提起であった。1月25日の理事会会議において、公定歩合を引き上げ、これを上回る金融市場利子率との乖離を少しでも縮小させることが提起された。しかし、この提起は6対5の僅差で否決され、公定歩合は据え置かれた。

しかし、このようなレンダーバンク内部の対立は、3月7日の公定歩合引き上げという形で決着した³⁹。レンダーバンクは、4.5%へと引き上げた。レンダーバンクは、2月初旬から連邦政府に対し、

と労働者の受け入れ時期と条件について討議した。Laitenberger, *Ludwig Erhard*, S. 119-120; 原価償却の税制上の優遇措置は、連邦政府による自己金融助政策の支柱であった。その内容については、出水『戦後ドイツ経済史』132-133ページを参照。

³⁶ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 1.

³⁷ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 216.

³⁸ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 392.

³⁹ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 393.

公定歩合引き上げの意志を表明していた。公定歩合と金融市場の利子率との乖離がさらに大きくなり、レンダーバンクはこれを深刻に受け止めた。しかし、レンダーバンクは信用需要が逼迫する中で金融市場の後方をゆっくりと追っていったに過ぎない。3月7日の引き上げ決定後も、短期金融市場の利子率は、公定歩合よりも0.75%も高かった。金融機関の中央銀行へのリファイナンスは、56年3月には55億マルクとなり、55年末よりも10億マルク上昇した。短期利子率が公定歩合と同水準となり、落ち着きを取り戻したのは、4月に入ってからのものであった。

レンダーバンクの公定歩合引き上げへの行動は、これを阻止しようとする連邦政府と対立した⁴⁰。2月15日の理事会会議には、エアハルトとシェーファーが招待されたが、鉄道事情の悪化のため先送りされた。22日には、シェーファーがレンダーバンク理事会議長ベルナルト（Karl Bernard）に電話をし、決定を延期するように伝えた。3月7日の理事会には、エアハルトとシェーファーも出席した。エアハルトとシェーファーは、引き上げに賛成していたが、内閣からこの引き上げに対する拒否権の発動をも委託されていた⁴¹。エアハルトとシェーファーの発言は、議論を混乱させた。エアハルトは、連邦政府の代表として、公定歩合引き上げにおいて予想されるコストも指摘した。エアハルトは、第1次景気安定化プログラムを引き合いに出して意見を述べた。「今後、プログラムの内容を具体的に進めていく上で、生産や雇用をこれ以上抑制するべきなのかどうか、内閣では耳の痛いことが議論の対象になっているのです。」その一方で、エアハルトは「2週間前の電話での拒否権は、すでに終わったものです。心配することはありません。我々はどうのような状況であっても、景気安定と通貨価値の安定を保持するべきです。」シェーファーも「ユリウスの塔」への解体要求が強まるにつれて、インフレ懸念を明らかにした。「もし我々が責任を負うべきものから目をそらし、議会の支出要求に応じるならば、インフレは避けられません。」レンダーバンクは、大蔵省とともに「ユリウスの塔」をレンダーバンクを通じて金融機関に移すことを拒否した。レンダーバンクでの議論を通じて、エアハルトとシェーファーは、レンダーバンクとの連携、他の閣僚、連邦議会との対立をますます深めていった。

2. 第2次景気安定化プログラム

—経済省・大蔵省・レンダーバンクによる「景気政策委員会」の形成—

1956年3月29日、エアハルトは、シェーファーとフォッケに「景気政策委員会」(Konjunkturpolitisches Gremium)の形成を呼びかけた⁴²。エアハルトは、共同作業の制度的枠組みを作ることによって、内閣の政策転換を目指した。シェーファーとフォッケに宛てられた書簡には、この委員会を形成する意図について、次のように記されていた。委員会形成の意図は「今日より重要となっている景気政策的な会談を行い、経済省を中心に、特に景気政策に関連する管轄との間で協力体制を作り上げる」ためであった⁴³。エアハルトは、金融政策と財政政策、一般的な経済政策を調整しようとした。当時、経済

⁴⁰ Holtfrerich, Geldpolitik bei festen Wechselkursen, S. 392-393.

⁴¹ Berger, Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder, S. 218.

⁴² Holtfrerich, Geldpolitik bei festen Wechselkursen, S. 394-395.

⁴³ Berger, Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder, S. 220-221.

省内部では、レンダーバンクは金融政策を發動する上で、対外経済状況によって大きな制約を受けており、景気政策的対応が十分にできないと認識されていた⁴⁴。経済省は、景気安定のために経済・財政政策上の措置を実施しようとした。

経済省は第2次景気安定化プログラムの実施へ向けて準備を始めた。経済省、大蔵省、レンダーバンクの間で、景気状況の分析、景気政策的措置の実施のために、部局長会議 (Abteilungsleiterausschuß) が開かれた⁴⁵。この会議は、経済省総合政策局長のミュラー=アルマック、大蔵省事務次官のエフタリング (Heinz Maria Oeftering) , レンダーバンク役員会理事・統計局長のヴォルフを中心とした。経済省・大蔵省の部局関係者がこれに加わった⁴⁶。

部局長会議は、4月19日に初めての会合を開催し、約1ヵ月をかけて第2次景気安定化プログラムを練り上げた。その基本的方針は、連邦政府や連邦議会が予定している57年度の財政支出計画を実質的に不可能にすることであった。部局長会議は、連邦の財政支出の増加に対し、これを抑制するような景気政策的な対抗措置が実施されない限り、この増加が明らかにインフレ的なマイナスの作用をもたらすと予想した⁴⁷。レンダーバンクは共同作業について懐疑的であったが、この方針については全面的に支持した。

4月19日の初会合では、部局長会議の運営方針の確認に続いて、経済省総合政策局が、56年3月時点での景気状況について判断を示した⁴⁸。総合政策局は以下の点を指摘した。① 景気は世界的に拡大傾向にあったが、アメリカ、イギリスでは減速の兆候がある。しかし、ドイツの景気は依然として拡大傾向にあり、消費財需要の拡大が顕著である、② ドイツの景気を牽引しているのは外国からの需要である、③ 55年第4四半期の初め以来、賃金は生産性を上回った。賃金労働者の所得は増加したが、(賃金増加分が消費に回り)貯蓄率は大幅に減少している、④ 過去1年間において物価水準は上昇傾向が続いている。工業製品価格は2%上昇、農産物価格は12%上昇、生計費は3.7%上昇(特に11月から3月までの間に約2%上昇)、⑤ 貿易収支は、56年2月時点で2億5,600万マルクの大規模な貿易黒字となっている。輸出入はともに増加傾向にあるが、輸出超過は今後も続く見通しである。対外収支均衡を達成するための対策が必要である。

続いて大蔵省エフタリングが、56・57年度の連邦財政の概況を説明した。エフタリングによると、連邦の財政支出は拡大傾向にあった。これまでの連邦財政による引き締め効果が薄れて行き、それに替わって直接の拡大的作用が表面化することが予想された。大蔵省は表面化の時期を、56年秋期以降と予想した。56年第1四半期において、「ユリウスの塔」は、依然として過剰流動性を吸収していた。

「ユリウスの塔」は、56年9月には70億マルクに達した。この金額は56年の名目国内総生産(GDP)の3.6%の規模であった。「ユリウスの塔」は、これをピークに減少し始めた。

以上の判断から部局長会議において、第2次景気安定化プログラムが計画された⁴⁹。会議は、財政

⁴⁴ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 395.

⁴⁵ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 222; Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 395.

⁴⁶ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 222.

⁴⁷ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 221.

⁴⁸ Bundesministerium für Wirtschaft, IA1, 16. April 1956, Bundesarchiv/Koblenz, B102/12598, Heft 1.

⁴⁹ Bundesministerium für Wirtschaft, IA1, Ergebnisprotokoll, 19. April 1956, Bundesarchiv/Koblenz, B102/12598, Heft 1; 部局長会議 (Abteilungsleiterausschuß) において景気安定化プログラムの草案を作成しているのは、ミュラー=アルマックが率いる連邦経済省総合政策局のゴットホト (Rolf Gocht) であった。ゴットホトはフライブルク大学でオイケン

支出の拡大と減税措置による歳入減に歯止めをかけ、第1次安定化プログラムにおける時限的な措置を延長することを提言した。第2次景気安定化プログラムは以下のような内容であった。① 引き締め的な金融政策を保持すること、状況に応じて引き締め措置を強化すること、② 対外収支均衡を達成するために、(a) 輸出促進措置を廃止し、輸入手続きを簡素化すること、(b) 時限的な措置として実施された関税引き下げ措置を延長し(57年12月まで)、対象品目を拡大すること、(c) ドル地域に対する貿易自由化率を拡大すること、③ 貯蓄の優遇税制措置を拡大すること、④ 原価償却率優遇措置を厳格化すること、⑤ 公共投資の削減、⑥ 労資パートナーとの賃金交渉、⑦ 外国人労働者の受け入れ拡大であった。また、プログラムからは除外されたが、今後の検討課題として国際収支の「基礎的不均衡」への対応として、マルク切り上げが挙げられた。

第2次景気安定化プログラムは、第1次プログラムに続いて既存路線の拡大であった⁵⁰。このプログラムは、対外収支均衡に力点が置かれていた。56年6月を期限としていた関税引き下げ措置を57年12月にまで延長することが決定された。ドル地域への貿易自由化率は、56年9月には90%に達した。

しかし、予定されていたプログラム内容は、閣僚の反対から様々な例外が設けられ、骨抜きとなった。農業相リュブケ(Heinrich Lübke)は、景気政策委員会に召集されておらず、関税引き下げ措置から農産物を除外するように求めた⁵¹。同様に住宅建設相プロイスカー(Victor-Emanuel Preusker)が、公共投資についても除外を求め、住宅建設、防衛関連、農業分野については、対象からはずされた。歳入減への歯止めをかけるというプログラム当初の基本方針は、大きく崩れることになった。

3. ギュルツェニツヒ事件の勃発 —アデナウアー・産業界との対立—

第2次景気安定化プログラム案は、56年5月初旬に完成し、閣議に提出されることとなった。しかし、アデナウアーは、自らの許可なく景気政策委員会が形成され、プログラムが策定されたことに対し、強い怒りを表明した。内閣における議論は受け入れられず、5月中旬以後、景気政策委員会の開催さえも中断された⁵²。プログラムは5月下旬になって了承されたが、すでに述べたように、閣僚の反対から例外的措置を設けることになり、その内容は大幅に後退した。アデナウアーとエアハルトの対立は、5月18日の公定歩合引き上げを契機として頂点に達した。この引き上げは、景気政策委員会において予備的に議論され、第2次景気安定化プログラムの一環として、エアハルトとシェーファーの同意の下で決定された⁵³。

5月18日、レンダーバンク理事会が開催され、5.5%への公定歩合引き上げが決定された。理事会は、レンダーバンクによるエアハルトとシェーファーへの強い要求の場となった⁵⁴。フォッケは、連

(Walter Eucken) に学び、その指導の下で1938年に学位を取得した(Rolf Gocht, *Die Lenkung der Produktion unter dem Einfluß der Ertragsgesetze und des Zeitmoments*, Diss. rer. pol. Freiburg 1938)。ゴットホトは51年に連邦経済省に入省し、67年まで勤務した後、ブンデスバンク理事に転身した。Löffler, *Soziale Marktwirtschaft und administrative Praxis*, S. 73.

⁵⁰ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 117-120.

⁵¹ Volker Hentschel, *Ludwig Erhard, Ein Politikerleben*, München 1996, S. 259.

⁵² Bundesarchiv/Weber (Hrsg.), *Die Kabinettsprotokolle der Bundesregierung*, S. 25.

⁵³ Holtfreich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 394-395.

⁵⁴ 219. Zentralbankrat-Sitzung vom 18. 5. 1956, *Historisches Archiv der Deutschen Bundesbank*, B330/94, S. 7.

邦の財政支出が増加していることに触れ、これに歯止めをかけようとした。連邦の支出増加率は、55年の1.3%に対し、56年には7.6%に達していた⁵⁶。フォッケは「これまでのレンダーバンクによる措置は、多かれ少なかれ〔連邦政府への〕警告や低金利政策の否定に限定されています。そのため〔エアハルトとシェーファーに〕強力な措置を求め、政府や公共体が責任を果たすように最大限のアピールをしなければなりません。」と述べ、関税引き下げの拡大と延長、公共投資の削減、貯蓄促進の強化、原価償却費控除における優遇税制の厳格化を要求した⁵⁶。このような財政政策上の要求は、すでに第2次安定化プログラムにおいて盛り込まれたものであった。景気政策委員会において、金融政策については先取的に審議されたが、レンダーバンクにおいて財政政策については、事後的に承認された。

エアハルトとシェーファーは、この要求に同意したが、内閣における立場の難しさについても言及した。シェーファーは、内閣における立場は、財政支出の拡大を阻止することであり、公定歩合引き上げという形でのレンダーバンクによる警告は、閣議においてシェーファーの立場が弱まることを強調した⁵⁷。州中央銀行総裁の中には、ハンブルク州のライスト (Erich Leist) のように、レンダーバンクが単独で抑制的な金融政策を実施し、批判の矢面に立たされるのではないかという懸念の声が挙がった。バイエルン州のヴァーゲンヘッファー (Carl Wagenhöfer) は、この公定歩合引き上げと第2次安定化プログラムの実現性とを強く結びつけることを要求した。エアハルトは、これに反対し、連邦政府や連邦議会に対する引き上げという圧力がなく、景気安定化プログラムが実施できるのかどうか不確実であると述べ、抱き合わせに反対した。フォッケは、レンダーバンクが連邦政府とは切り離された、金融政策について責任を負う機関であると述べた。フォッケは、あくまでレンダーバンクの意志による引き上げであることを強調した。

アデナウアーとドイツ工業連盟 (Bundesverband für Deutschen Industrie; BDI, 以下、工業連盟と省略) は、この公定歩合引き上げに強く反対し、エアハルト、シェーファー、フォッケとの対立が一層鮮明となった。56年5月23日、ケルンで工業連盟の第7回年次総会が開催された。この年次総会において、アデナウアーと工業連盟会長ベルク (Fritz Berg) は、経済省・大蔵省の第1次景気安定化プログラムとレンダーバンクの引き上げを痛烈に批判した。アデナウアーは、57年に連邦議会選挙を控え、景気後退による CDU/CSU への影響と産業界からの支援が得られなくなることを懸念した⁵⁸。アデナウアーは「この引き上げは、ドイツの景気に対する激しい攻撃であり、弱者にとっての断頭台であります。」と述べ、レンダーバンクへの怒りを公然と述べた。この演説は「ギュルツェニツヒ事件」(Gürzenich-Affäre) として注目された。

工業連盟会長ベルクは、産業界の利害を強く代表し、景気安定化プログラムへの批判を述べた。ベルクは、特に関税引き下げ、輸出促進・原価償却費の優遇措置の廃止に対して産業界の危機を訴えた⁵⁹。工業連盟は、競争制限禁止法をめぐつてもエアハルトと対立しており、経済省への批判を強めた。「経済相は関税引き下げ計画において、30%という極端な数値を発表しました。それは景気政策的に大きな誤りです。景気は過熱しておらず、産業界はこの引き下げに賛同できません。」関税引き下げは国内

⁵⁶ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 208.

⁵⁶ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 224.

⁵⁷ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 225.

⁵⁸ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 395.

⁵⁹ Koerfer, *Kampfs ums Kanzleramt*, S. 116-117.

市場への競争圧力を強め、控除額の縮小は、企業に一層の合理化を求めるものであった。ベルクは、すでにレンダーバンクの公定歩合引き上げに猛烈に抗議し、所得税減税を要求していたが、これに加えて、企業の自己資本を強化するために、さらに負担の軽減を要求した。「資金不足のもとで、企業は資本の弱体化に耐えているのです。これに対し、国家財政は溜め込み政策を進めているではありませんか。」工業連盟の幹部であるポイトラー（Wilhelm Beutler）は、連盟の主張を次のように代弁した。「大規模な原価償却の自由のもとで、企業はさらに前進し、規模を拡大していけるでしょうが、そのためには緩やかで持続的な物価上昇が必要です⁶⁰。」エアハルトと違い、工業連盟は需要拡大に伴うインフレを容認した。

IV. レンダーバンク・経済省・大蔵省の連携解体

1. 1956年9月の公定歩合引き下げ

1956年6月、第2次景気安定化プログラムが連邦議会で可決された。6月27日、連邦政府がプログラムを発表した直後、レンダーバンクは、投資財部門での緩和の兆候を見出した⁶¹。金融市場が緩和局面を迎え、金利水準も落ち着いた。レンダーバンクは国内需要の急増による景気過熱のピークはすでに過ぎたと判断した。しかし、第1四半期以降、外国需要の拡大が景気を牽引した。ドイツの輸出は56年4月から6月にかけて前年比28%も増加した。輸出の急増は、西ヨーロッパ諸国の投資財需要がドイツの弾力的供給に向けられたためであった。輸出の拡大は外国為替黒字、ひいては過剰流動性の拡大へとつながった。金融市場では外国為替取引の黒字が顕著となり、この傾向は第2四半期以降にはさらに強まっていった。金融機関の流動性獲得は55年には22億マルクであったが、56年には59億マルクへと増加した⁶²。同年8月22日、レンダーバンク役員会は、この点に加えて理事会に以下のことを報告した。① 国内物価と金融機関の貸出が安定してきたこと、② 国内経済において建設部門の拡大率が減少したこと、③ 大衆所得の上昇により消費財需要が拡大したこと、④ 完全雇用の達成によって実質賃金が上昇したこと、⑤ 貯蓄預金は7月以来減少していること、⑥ 短期金融市場の利子率が公定歩合を下回るのが確認されたことであった。そこでベルナルトは、公定歩合を0.5%引き下げることを提案した。フォッケは、消費財需要の拡大と実質賃金の上昇から引き下げに反対したが、9月5日、引き下げが決定された。ヴォルフは、引き締めの金融政策を継続したことで、景気過熱が落ち着き始めたと確信した⁶³。景気過熱が緩和したことは、この提案において最大の要因となったが、同時に理事会の議事録からは以下の要因も明らかにされている。公定歩合引き下げは、① 貿易収支黒字に対する国際的批判に対応すること、② ドイツと諸外国との金利格差を縮小すること、③ 国際的な通貨フローから引き起こされる不安に対抗することからも実施された⁶⁴。

しかし、レンダーバンクの景気判断は、共同作業を行ったエアハルト、シェーファーとの間で連携

⁶⁰ Koerfer, *Kampfs ums Kanzleramt*, S. 87-88.

⁶¹ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 397.

⁶² Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 393, 397.

⁶³ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 229.

⁶⁴ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 397.

への亀裂を生じさせた。10月12日の部局長会議において、ミュラー＝アルマックは、レンダーバンクの単独行動を批判した。他方、レンダーバンク内部では、景気安定化プログラムが公表されると、景気政策委員会という制度的な枠組みが継続されることによって、独立性が侵害されるのではないかという危機意識がさらに強まった。9月の公定歩合引き下げによって、景気政策委員会を通じた連携は、事実上解消された⁶⁵。アデナウアーは、CDUの会合で次のように発言した。「他人の不幸を喜ぶ訳ではありませんが、レンダーバンクは公定歩合引き下げについて、エアハルトにもシェーファーにも彼らの意向を確認していないではありませんか。」アデナウアーは、自らの影響が及ばないところに新しい政策集団が結成されるのを、できる限り妨げようとした。部局長会議は、ギュルツェニツヒ事件以後、内閣官房(Bundeskanzleramt)から強く注視された。これに伴い景気政策委員会は定期的に開催されたが、設置当初とはその性格が大きく変わる事となった。委員会は、レンダーバンクにアデナウアーの金融政策についての意向を伝えるために機能するようになった。さらに、景気政策上関係する他の省庁にも拡大され、中規模の指導的機関となった。

2. レンダーバンクの「二面戦略」 —流動性政策の展開—

1957年に入ると、景気判断の相違をめぐって、レンダーバンクと経済省との間で対立が起こった。景気政策委員会の性格が変化するにつれて、レンダーバンクは連携を解消し、新たな戦略を見出し出していった。1月8日、部局長会議が開催されたが、議題の中心は、公定歩合の引き下げであった。ヴォルフは、9日に開催される理事会において、引き下げが予定されていることを表明していた⁶⁶。ミュラー＝アルマックをはじめとする経済省は、この引き下げに反対であった。

レンダーバンクが引き下げの方針を打ち出したのは、①建設部門を中心に投資が弱体化し、景気が後退し始めたこと、②諸外国との金利格差を縮小することからであった。景気後退は、労働市場の動向と深く結びついており、賃金・物価傾向から金融緩和が望ましいものと判断した⁶⁷。これに対し、経済省は、現時点での引き下げは早急であり、投資が本当に弱体化したのかどうかについては予断を許さないと理解していた。対外経済状況は今後も強い拡大傾向にあり、労働市場は完全雇用状態にある。このような状況での引き下げは、追加的な信用拡大をもたらすのではないかと疑念を抱いた。経済省が着目したのは、消費財部門の需要増加と価格上昇であった。消費財価格は、56年8月から11月までに1.2%も上昇しており、これまでになく上昇傾向にあった。たとえ貯蓄率が上昇したとしても、この需要増が弱まるとは予想し難い。消費財供給が不足しているのは、労働力の不足によるものであり、労働力の地域間移動、転職の促進について検討が必要である⁶⁸。翌日、ヴォルフは部局長会議での議論を紹介したが、理事会は5%から4.5%への引き下げを決定した⁶⁹。

⁶⁵ Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 232.

⁶⁶ Bundesministerium für Wirtschaft, IA1-52/57, Vermerk von Dr. Steffe, 3 Januar 1957, Bundesarchiv/Koblenz, B102/12598, Heft 2, S. 1.

⁶⁷ Bundesministerium für Wirtschaft, IA1-52/57, Vermerk von Dr. Steffe, 3 Januar 1957, Bundesarchiv/Koblenz, B102/12598, Heft 2, S. 1.

⁶⁸ Bundesministerium für Wirtschaft, IA1-52/57, Vermerk von Dr. Steffe, 3 Januar 1957, Bundesarchiv/Koblenz, B102/15298, Heft 2, S. 2-5.

⁶⁹ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 397-398.

1957年7月、レンダーバンクは再び引き下げについて議論した。1月の引き下げ後、西ヨーロッパ諸国から、ドイツは貿易収支黒字にもかかわらず、引き締め政策を追求していると強い反発を受けたからである⁷⁰。理事会会議において、ヴォルフとバーデン・ヴュルテンブルク州中央銀行総裁プフライデラー (Otto Pfeleiderer) は激しく対立した。プフライデラーは、次のように発言した。「貿易収支の黒字は、最大の問題です。交易条件などの変化から、資本の投機的流入は、たとえ公定歩合を引き下げたとしても、スローペースにならないのではありませんか。」これに対し、ヴォルフは次のように断定した。「重要なのは、ドイツの公定歩合の水準ではなく、諸外国との格差です。諸外国の利子率に引き上げによって、最近ではその格差が縮小されてきています。」このヴォルフの発言に対して、プフライデラーはさらに意見を述べた。「ドイツの外貨準備は、どのような方法で投資されているのでしょうか。この投資方法によって、我が国は諸外国、特にアメリカの低金利を誘導しているのではないのでしょうか。投資によりドルが引き出されているのではなく、アメリカの金融機関に預金されているか、あるいは財務省証券が購入されています。」このような投資方法は金融政策によって修正できるものではなかった。これらの短期資本輸出、すなわちドイツが西ヨーロッパ諸国から得た経常収支黒字をアメリカで投資することは、アメリカの利子率を低位に保つことを助長していた。プフライデラーは、この意味においてドイツとアメリカの金利格差を、考慮すべきであると主張した。そこで彼は、外貨準備における金の保有比率を大幅に引き上げることを提案した。この議論の後、レンダーバンクはフォッケの強いイニシアティブのもとで、金の保有比率を外貨準備の71%にまで増加させた。57年を通じて、レンダーバンクの金準備は、62億マルクから106億マルクへと急増し、この年のアメリカの金融市場利子率は、ついにドイツを上回った。

この会議でのプフライデラーの発言は、信用政策手段の転換においても注目に値した⁷¹。それは、対外経済の拡大に対応して、利子率政策から流動性政策への転換を求めるものであったからである。この転換は、レンダーバンクが見い出した戦略でもあった。レンダーバンクは金利政策とは方向性が違う流動性政策を展開した。この戦略は、流動性を少なくできるだけ低金利で供給しようとする二面的なものであった。公開市場操作は、最も重要な手段であり、57年初頭以来、42億マルクの流動性が吸収された。「ユリウスの塔」は、57年夏以降、社会改革プログラムを実施するために取り崩された。レンダーバンクは、取り崩しによる拡大的影響を考慮して、もはや公定歩合の引き下げを行わなかった。

V. 結び

1950年代半ば、ドイツ経済の安定は、経済省・大蔵省・レンダーバンクの連携によって実現した。レンダーバンクは、固定相場制下の国際収支均衡と国内安定の両方を同時に達成できないというジレンマに直面した。国内経済面では、景気過熱によって賃金と物価が上昇傾向にあったのに対し、国際経済面では、輸出超過により外貨が流入し、過剰な流動性が生み出された。このような状況は、52年から発生していたが、レンダーバンクは、この時点で過剰な流動性が引き起こす通貨流通量の増大に

⁷⁰ Holtfrerich, Geldpolitik bei festen Wechselkursen, S. 398-399.

⁷¹ Holtfrerich, Geldpolitik bei festen Wechselkursen, S. 399.

強い危機感を持っておらず、金融緩和を実施した。過剰流動性は、「ユリウスの塔」と名付けられた財政支出の現金残高により吸収され、拡大的な影響が相殺された。「ユリウスの塔」は、意図的に蓄積されたのではなかったが、結果的に金融政策をサポートし、国内安定が達成された。しかし、このような状況は長く続かなかった。55年夏以降、国内需要の拡大により景気は過熱し、レンダーバンクは金融市場へのコントロールを完全に失った。レンダーバンクの引き締め政策には、効果が見られなかった。この状況は、レンダーバンク内部で激しい議論を引き起こし、金融政策上の決断を時に弱め、遅らせる結果となった。

エアハルトは、レンダーバンクが単独で国内安定を達成するのが困難と判断し、2度にわたる景気安定化プログラムを実施した。大蔵相シェーファーもこれに賛同し、景気安定化に乗り出した。56年3月、景気安定化のために、経済省・大蔵省・レンダーバンクによって景気政策委員会が形成された。三者の連携によって、第2次景気安定化プログラムが実施された。景気安定化政策は、関税引き下げ・貿易自由化枠の拡大を中心とした既存路線を踏襲したものであり、供給面から実施された。

しかし、この連携は、第2次安定化プログラムの公表後、レンダーバンクが公定歩合を引き下げたことから、事実上解消された。レンダーバンクは、新たに金利政策上は緩和し、流動性政策上は引き締めるという二面戦略を実施した。景気政策委員会は、設置当初の三者の連携から連邦政府の関係省庁による景気政策機関へと変貌を遂げていく。57年の内閣改造後、シェーファーは法務相に転任した。後任として大蔵相に就任したエッツェル (Franz Etzel) は、レンダーバンクとの連携を模索することはなかった⁷²。59年に始まる好景気においても、レンダーバンクが経済省・大蔵省とともに景気安定化に取り組むことはなかった。しかし、景気政策委員会は、安定成長法の施行まで存続し、その機能は、新たに組織された景気政策会議 (Konjunkturrat) に引き継がれた⁷³。

ブンデスバンク (Deutsche Bundesbank) の年次営業報告書において述べられているように、58年には物価安定・高雇用・対外収支均衡がバランスよく達成された⁷⁴。しかし、この安定は一時的なものに過ぎなかった。完全雇用の達成による労働力不足が表面化し、コスト・プッシュインフレが進行した。また、公式のマルク交換性回復によって、過剰流動性の流入は一層深刻となった。輸入インフレを阻止するために、61年3月、マルクはついに5%切り上げられた。このように『魔法の四角形』の達成を困難にする要因は、50年代に発生し、60年代へ向けてより深刻化した。そしてこの事態は、安定成長法の制定へとつながっていくのである。安定成長法の制定は、50年代を発端とする2つのインフレの帰結であった。60年代の安定成長法の制定をめぐる議論については、今後の課題として検討したい。

⁷² Berger, *Konjunkturpolitik im Wirtschaftswunder*, S. 232.

⁷³ Holtfrerich, *Geldpolitik bei festen Wechselkursen*, S. 395.

⁷⁴ Emminger, *Deutsche Geld- und Währungspolitik im Spannungsfeld zwischen innerem und äußerem Gleichgewicht: 1948-1975*, S. 500 (ブンデスバンク編『ドイツの通貨と経済』616ページ)。