

# 濠州の特別勘定制度

## 一支払準備制度の1類型として

### 1. はしがき

濠州の中央銀行である濠州連邦銀行は、特別勘定制度と呼ばれる一種の支払準備制度をその主要な信用調整手段としている。同制度は始め戦時赤字財政と輸出超過によつて激増した商業銀行の余剰資金の凍結と商業銀行の過当利潤抑制を目的として創設されたが、戦後連邦銀行の恒久的な量的信用調整手段となり、更に1953年の改正を経て今日に到っている。

支払準備制度の運用は各国の経済事情と金融機構に応じて夫々異つているが、貿易依存度が高く国際収支の変動の激しい後進国（例えば南米の若干の国々、ニュージーランド及び濠州等）においては、支払準備率操作は主として国際収支の変動が国内資金量に及ぼす影響を相殺するために用いられることが多い。またこの場合、支払準備率操作が公開市場操作の機能を代行している例も少なくない。濠州の特別勘定制度について注目せられるのは、同制度が国民経済の発達とともに次第に本格的な支払準備制度へと成長しつつある点である。

特に同勘定の性格とその運用は1953年の改正を境として変化している。すなわち1952年の国際収支の逆調に際しては、同勘定は主に外貨の減少が銀行の流動性に与える影響を相殺するために用いられた。しかし53年の改正以降同勘定操作は国内信用の調整に重点を置いている。また当初同勘定は季節的信用調整の機能をもち、総預金に対する準備率は高率で頻繁に変更せられていたが、本改正によつて同勘定は大幅にして長期的な金融基調の変化に対する信用調整手段となつた。連邦銀行は本改正と同時に各商業銀行が特別勘定残高以上にある程度の流動資産を過剰準備(excess reserve)として保有する様指導し、これをもつて季節的な資金需給の変動に対して備えしめることとした。

以上の如く濠州の特別勘定制度は後進国における信用調整手段発達の興味ある一例と思われるので以下若干の検討を加えて見たい。

### 2. 沿革

特別勘定制度の沿革は次の三期にわかつて出来る。

#### (1) 1941年11月創設より1945年まで

本制度は戦時規制令によつて創設せられた。本令に基き連邦銀行は、各銀行の資産額が1939年8月の額を超えた場合その増加額の範囲内で連邦銀行が適当と認める額を、現金にて連邦銀行に預入せしめることが出来た。戦争終了迄の各銀行預金増加額の約90%は本勘定に凍結せられ、戦時インフレーション抑制の役割を果たした。

#### (2) 1945年8月より1953年4月まで

1945年の銀行法によつて本制度は連邦銀行の信用調整手段として恒久化せられた。本銀行法はさきの戦時規制令の内容を法律化したものである。また平和経済への移行とともに、運用上資産増加分に対する特別勘定預入率は引下げられ、また同勘定の解除も認められることとなつた。

#### (3) 1953年4月以降

1953年4月再度の銀行法改正によつて、預入最高限度額の決定方法は全面的に改められた。その算定方法はやや複雑でありここでは省略するが、その骨子は預入対象を預金増加額の75%に改めた点である。以後の同勘定の運用を見ると特別勘定残高の総預金に対する比率は各行共殆んど同率で、当初の個別的銀行統制の色彩が薄れ、同制度が銀行組織全体を通じての金融基調の変化に対する信用調整手段となつたことを示している。

### 3. 国際収支の変動と特別勘定操作

濠州経済は貿易依存度が高く生産国民所得に対する輸出の比率は20%に達している。また輸出の80%迄が羊毛、小麦等少数の原始生産物で占

められ、ために輸出額はそれらの生産量と輸出価格の動向によつて大きく影響を受けるのを常としている。

このため同国の国際収支は屢々大幅に変動し、国内資金需給の上にも大きな影響を及ぼすことが多い。

戦後濠州は2度国際収支の危機に直面した。第1回は朝鮮動乱後の反動期で第2回は一昨年末以來続いている現在の危機である。

連邦銀行の外貨残高は戦後羊毛価格の騰貴と外資流入に恵まれて激増し、51年6月には718百万濠ポンド(戦後増加額560百万濠ポンド)に達した。(註、1濠ポンドは約2.2ドル)連邦銀行はかかる状況に応じ特別勘定操作によつて同期間336百万濠ポンドに上る商業銀行の過剰準備を凍結した。しかるに51年7月以降の羊毛価格の暴落と輸入価格上昇のため国際収支は大幅の逆調に転じ続く1年間に415百万濠ポンドの外貨が減少した。この額は当時の全銀行流動資産合計額の約四倍、預金総額の37%に相当するところから見ても、この入超が濠州経済界に与えたデフレ効果がいかに大きかつたかが推察せられる。このため濠州は戦後最大の不況期に見舞われた。連邦銀行はこの対策として51年7月より52年末迄に413百万濠ポンドの特別勘定を解除し、この外的要因から生じた国内資金量の急激な減少を緩和した。濠州経済がかかる激しい国際収支の変動にも拘わらず比較的安定を保持し得たのは、戦後5年間継続した出超期に、連邦銀行が特別勘定操作によつて外貨増加額にはほぼ見合う過剰準備を凍結したことに負うところ大である。

現在濠州は再度国際収支の逆調に悩んでいる。すなわち昨年末連邦銀行保有外貨は最低線といわれている3億濠ポンドを下廻り、最近二年間の減少額は214百万濠ポンドに達した。現在の国際収支の悪化は53年の場合と異なり国内のインフレ傾向にもとづく輸入激増を主因としている。このため連邦銀行は昨年初より金融引締政策を採り特別勘定操作もこの線に沿つて運用せられ最近二年間同勘定率は概ね19%の線に維持された。なおこの際若干の同勘定解除がなされてもそれが外貨減少額を大幅に下廻っている場合には、銀行の過

剰準備を減少せしめ強い信用抑制の効果を有していることは留意すべきであろう。

連邦銀行の信用抑制措置にも拘わらず同国のインフレ傾向は依然継続しており、国際収支情況は今や危機的段階に入つている。かかる事態を招いた原因は政府の金利固定化政策とそれを必要ならしめている公債発行による財政投資計画の継続にあることは後述の通りである。

#### 4. 標準比率(Standard Ratio)と特別勘定制度

1953年の特別勘定制度改正とともに連邦銀行は各銀行に対して今後標準比率を25%保持する様要請した。標準比率とは流動資産一現金、連邦銀行に対する過剰準備、蔵券一と長期政府証券の合計額の預金に対する比率である。

連邦銀行はこの要請について「今後特別勘定は銀行制度全体の流動性における基調の変化の調整に用いられる。各商業銀行は特別勘定以外に、季節的及び短期的な資金需要を含む一切の正常な資金需要に応じ得るだけの流動資産を維持しなければならない」(1954年同行年報)と述べている。

いう迄もなく長期的な金融基調の変化の調整と季節的な過剰資金の調整は夫々別個の性質のものである。連邦銀行が特別勘定制度を主として銀行制度全体を通じての長期的な金融基調の変化に対する調整手段に限定し、同勘定操作から季節的な過剰資金調整の機能を分離したことは極めて示唆に富む措置といえよう。

標準比率は英国における流動比率を範としたもので、本比率を連邦銀行の要請通り維持するためには商業銀行側の緊密なる協力と連邦銀行が標準比率調整の主導権を有していることが必要であろう。しかし濠州の場合以上の条件が充分ととのつていとは言い難く、ために昨年来連邦銀行の再三の警告にも拘らず同比率は徐々に低下し、昨年末には各行平均18%となつている。これは各行が保有蔵券、長期債を大量に売却して貸出に振り替えた結果で、特別勘定操作による金融引締効果を著るしく減殺した。各行がかかる大量の政府証券を売却し得たのは、政府の国債価格支持政策によるものと見られるので以下これについて述べる

こととしたい。

## 5. 金利固定化政策と特別勘定制度

戦時中各国においては金利固定化政策が採られ中央銀行は弾力的な通貨政策を行い得る基盤を喪失していた。しかし戦後ベルギー、オランダ等より始まつた所謂「通貨政策の復活」の傾向は、朝鮮動乱に基くインフレーション抑制を目的とした米国の政府証券価格支持政策の廃止によつて、戦後金融政策の決定的方向となつた。昨年北欧三国がその低金利政策を放棄し、西欧諸国においては概ね弾力的な金利の調整機能が回復せられるに到つた。

しかるに濠州においては現在尚低金利政策がとられ主要金利は固定せられているが、これは(イ)財政投資資金調達のために戦後引続き巨額の国債が発行され、政府が財政負担軽減のため低国債利率を望んでいること。(ロ)国内工業に対する低利資金の供給、等の理由にもとづくものである。

同国の金利体系を一瞥するに、まづ中心金利は長期国債利廻となつている。戦時から戦後にかけての巨額の発行によつて長期国債残高は証券市場において圧倒的な比重を占めており、銀行を始め保険会社、政府公共機関、企業、一般市民の代表的投資対象となつている。国債利廻はその価格支持政策によつて $4\frac{1}{2}\%$ に固定されている。

大蔵省証券は公開入札によらず連邦銀行引受で発行され、その後適宜各銀行に売却せられるが、その残高は長期債に比し少額である。同割引率は52年以降 $1\%$ となつている。

連邦銀行貸出利率は $3\frac{1}{2}\%$ であるが各銀行も例外的な場合を除きこれに依存することはなく(昨年9月の借入額は預金の $0.3\%$ )同利率の変更も行われていない。

この他商業銀行当座貸越利率は $5\%$ 、預金利率は期間により $2\%$ から $1\frac{1}{2}\%$ となつている。

昨年来の金融引締政策が所期の成果を収めていない理由としては(イ)上述の如き金利固定化政策によつて金融引締の効果が減殺せられたこと(ロ)財政投資による開発計画が積極的に続けられ、この面からインセンティブが与えられていることの二点を挙げる事が出来る。

すなわち昨年来商業銀行は保有政府証券の処分によつて貸出資金を調達し、また連邦銀行は銀行始め一般保有者の国債売却に対して国債市場にて買支えを行つている。ために同行は一方において特別勘定操作、消費者信用規制等金融引締措置をとりながら他面国債市場を通じて国債の買支えを行い、資金供与を已むなくせられている。

これは国債利廻が低く固定されているために生じたもので、この場合国債価格支持政策が廃止せられたならば当然国債価格は下落し、銀行始め一般保有者の国債売却は自動的に調整せられたものと思われる。

最近同国金融界においては金利固定化政策の廃止と短期資金市場の育成を望む声が強く、インフレ抑制のためには金利の自動調整機能を回復せしめることが必要であると認められつつあり、このためにまず財政当局側の協力が望まれている。

国債価格支持政策を廃止すれば連邦銀行は信用調整のための武器として貸出利率変更と公開市場操作をも一層有効に使用することが出来るものと思われる。かくして、特別勘定制度も連邦銀行の意図するが如き支払準備制度となり、同制度を中軸とする連邦銀行の信用調整機構は一段と整備せられるものと見られている。

## 6. むすび

以上の如く特別勘定制度はまず戦時インフレーションの抑制に大きな役割を果し、また朝鮮動乱前後においては国際収支の大幅変動が国内経済に与えた影響を緩和する上に役立つた。しかし最近のインフレ傾向に対する同制度操作を中心とする連邦銀行の金融引締政策が、必ずしも充分な成果を収めていないことはすでに見た通りである。これは特別勘定制度の戦時統制的な要素が除去された今日においても、依然として金利固定政策を持続しているために特別勘定操作一本では金融調節の万全を期し難い事態に立至つていることを示している。

(追記 3月14日メンデイス濠州首相はインフレ対策として金利の引上げ及び増税を実施する旨発表した。これによれば商業銀行当座貸越利率、預金利率ともに $1\%$ 引上げられることとなつた)。