

一致で決議しており、5月末のブラッセル会議ではカナダ、豪州、ニュージーランドからの工業製品の輸入に対する英連邦特惠関税の廃止につき合意が成立したが、最大の問題である温帯産農産品についてはなお見通し困難である。

他方モスクワにおいて6月上旬ソ連および東欧諸国の経済相互援助会議(CMEA、俗称コメコン)が開かれ、東欧経済圏の体制整備と並んで資本主義国との貿易の発展および無差別な世界貿易機関の設置が提唱された。これはEECなどの対外差別待遇に対するアジア・アフリカ諸国の危機を考慮し、あわせて最近のEECのこれら諸国への経済的進出の気運をけん制したものとみられる。なおコメコン加盟国のアルバニアが政治的理由から出席せず、代わってモンゴルがアジア諸国ではじめて正式の加盟国となったが、これはコメコンが現在の東欧中心のものから全共産主義諸国を包含するより広いものに拡大する方向を示すものとして注目されよう。

一方東南ア諸国の経済は、引き続き1次商品市況の低迷を主因とする輸出の伸び悩みおよび経済開発あるいは民生安定のための輸入需要の増大からこゝ当分改善は期待されそうにない。このため各国とも外貨準備の悪化傾向を強めており、とくに悪化の著しいフィリピン、インドネシアなどではすでに実質的な為替切下げと金融引締めあるいはドラスチックな輸入制限を実施しており、インドでも輸入制限を強化している。

## ドル防衛策の新展開

——ローマにおけるジロン、ローザ両氏の  
の演説とその意義——

米国のジロン財務長官およびローザ財務次官はさる5月17、18の両日、ローマで開催された米国銀行協会(American Bankers Association)第9回年次総会の席上において、西欧主要国および国際機関の代表者を前に演説を行なったが、この演説は米国のドル防衛と、金・ドルを基盤とする現行

国際通貨体制の維持について、米国の今後とるべき新しい方向を暗示するものとして、かなり注目すべきものを含んでいる。なお米国銀行協会の年次総会は、1959年(ロンドンにて開催)を除いては毎年米国内で行なわれたが、今回はとくに西欧と米国を中心とする国際金融問題全般について協議するために、各国の金融当局者を招待してローマで開催されたものである。出席者は米国側からジロン、ローザ両氏のほか、マーチン連邦準備制度理事会会長、ヘラー大統領経済諮問委員長、その他主要商業銀行の代表者約50名、西欧側からクローマー英蘭銀行総裁、ブレッシング・ブンドスバンク総裁、カルヴェ・フランス銀行副総裁、ホルトロップ・オランダ銀行総裁その他各国中央銀行首脳、IMFからヤコブソン専務理事などが含まれ、国際金融問題についての巨頭会談として注目されていたものである。

### ローザ演説の要旨

ドルが国際通貨としての役割を十分に果たすためには、正当な金融目的(legitimate monetary purpose)のためにはドルが常に、固定レートで金と兌換できる体制になくてもならないが、米国はこれを保障するために、各国の金融当局と協力して、金の必要以上の分散を防止する必要がある。昨年3月来の米国の外国為替市場介入とそのための外貨保有(現在150百万ドル)は、ドル相場的大幅変動を防止してドル不安の発生を防ぎ、米国からの金流出をできるだけ抑制しようとする措置であった(これについては本誌本年2、3月号参照)。しかしかかる操作はその性質上、一時の時をかせぐだけのものであり、したがって米国が適切な国内政策によって、まず自国の国際収支の均衡をはかることが、ドルの威信を守るための大前提であることはいうまでもない。

しかし米国からの必要以上の金の分散を防ぐためには、これだけでは決して十分ではない。第1に米国以外の2国間の取引によって、ドルが金保有性向の低い国から高い国に移動した場合には、米国の国際収支がたとえ均衡していたとしても、

米国からの金流出が起こりうる。第2に現在各国の私的ドル保有高は85億ドルに上るが、これはドル不安が起されば直ちに各国中央銀行を通じて金に対する請求となって現われる恐れがある。第3に現在米国が前記のようにほとんど外貨を保有していないのに対し、諸外国は大量のドルを準備として保有している。したがって米国が入超の場合は常にドルが流出し、その一部分が金に兌換されるのに対し、米国が出超となった場合は各国は手持ちのドルを米国に対して支払い、金は米国に還流しない。

かかる現状において、米国が従来対外準備とみなさなかつたような主要国通貨の若干額(some moderate amount)を、準備の一部として継続的に(more or less continuous)保有することは、十分理由のあることであろう。米国の国際収支が黒字を示した場合、米国がその一部をドル以外の主要国通貨の形で保有し、これを赤字の場合の支払に充てるならば、通常の一時的な国際収支の変動に伴う赤字額のかなりの部分がかかる外貨準備によって決済でき、いっそう基本的、長期的な国際収支調整過程をささえるべき金の機能はそれだけ高まるであろう。

このような方法は、現在二つのキー・カレンシーが演じている役割を多角化(multilateralize)する結果となり、長期的に世界経済の発展に必要な流動性を供給するうえでも有効なものとなる。かかる接近方法は、明確な責任も規律ももたない超国家的機構による統一通貨の採用という、しばしば提唱される方式よりも、はるかに好ましいものである。

#### ローザ演説の意義

ローザ財務次官の演説は、以上のようにきわめて抽象的なことばで語られてはいるが、米国が今後主要国通貨を外貨準備として保有するという新しい方針を明示し、しかもそれが従来の為替安定操作のように試験的、一時的なものにとどまらず、恒久的に経常取引にも使用されるべきことを明らかにした点において重要な意義がある。

第1に、米国の国際収支と金流出の問題はこれまで繰返し論じられてきたが、それらはすべて米国の国際収支の均衡達成自体をその最終目標としたものであった。今度のローザ次官の演説は、金問題が決して米国の国際収支自体の均衡のみによって解決し切れるものでないことを明らかにし、これに対する米国政府の対策の一つを提示したという点で、まず注目すべきものがある。

第2にこのローザ演説は、米国の政府当局者がドル価値の維持をはじめて国際通貨体制ないし国際流動性の問題と結びつけ、両者の関連を論じたものとして大きな意義をもつものである。とくに同演説の最後の部分は、いわゆるトリフィン構想に対する米国の公式態度の表明とみられる。

米国が恒久的に主要国通貨を保有するというローザの方式は、前述のように主として金の米国からの流出防止という観点から導き出されており、またその表現も抽象的であるため、ローザが国際流動性の問題を具体的にどのように解決しようとしているかは必ずしも明瞭でない。米国の主要国通貨保有高は、ローザによれば当面比較的少額であろうとされ、しかも米国以外の諸国にどのような協力態度を望むかについては全く触れられていない。このような点から考えれば、ローザの方式は昨年8月、ギリシャ銀行のゾロタス総裁によって提案された多数通貨本位制度(multi-currency standard)ほどの積極的な内容をもつものではなく、国際流動性の確保はあくまでドルの強化という点に基礎をおき、そのうえで米国が他国通貨を若干保有することによって、ある程度国際流動性を補強することをそのねらいとするものと推測される。

ここで注目されるのは、ローザ演説に続く5月31日、ニューヨーク連邦準備銀行と英蘭銀行との間に、50百万ドル(約18百万ポンド)のドル・ポンド売買協定が結ばれたことである。この取決め自体はさる3月1日に行なわれたニューヨーク連邦準備銀行、フランス銀行間の取決め(本誌本年3月号)と同様、連邦準備銀行の自己勘定による為替

操作の一環をなすものであるが、今度の協定にはとくに、英国がこれによって取得したドル残高で米国からの金買入れを行なわない旨の了解が付属していると伝えられる。英国がかかる了解を与えたのはこれがはじめてのことであるが、さらに同様の協定が他国との間にも進められていると伝えられ、その限度は各協定国の国内通貨量の1%程度と一部では推測されている。もしかかる協定が実現するとすれば、これに基づく米国の外貨保有限度は15億ドル近くに達し、国際協力に基づく国際通貨体制はこれによって飛躍的な前進を示すことになろう。前記のローザ演説は、かかる可能性をも暗示するものとして、その反響はきわめて注目すべきものがある。

### ジロン演説とわが国への影響

「ニューヨーク市場における諸外国の外債発行は、最近著しい増加を示している(注)。米国市場でのかかる大量の外債発行は、米国の国際収支上、重大な関心事となりつつある。このうち西欧諸国による起債は近年依然として増加傾向にあるが、これは単に米国の金利が西欧に比して低いという理由によるものではなく、西欧諸国の起債市場が十分整備されておらず、国外はもとより国内の資金需要に対しても有効に応じられない状態にあるためである。最近ニューヨークにおける欧州石炭鉄鋼共同体(E.C.S.C)の25百万ドルの起債はその一例であるが、かかる起債はニューヨーク市場を利用すべき低開発国の起債をも締め出す結果となる。西欧諸国が現在のような繁栄の域に達し、巨額の貯蓄を擁しながらも、なおかつこのような状態にあることははなはだ遺憾である。西欧諸国は国内市場を整備して過度のニューヨーク市場依存を是正するとともに、現在の為替制限をすみやかに緩和して、国内市場を広く諸外国に対して開放すべきであろう。」

(注) ビジネス・ウィーク誌によれば、本年1～4月間の起債総額は335百万ドル(昨年同期51百万ドル)さらに5月中に予定される起債が約100百万ドルに達すると予想される。

以上のジロン演説は、従来西欧向け投資をむしろ奨励する方向にあった米国が、国際収支の現状

にかんがみてその態度を決定的に変更するに至ったことを示すものであり、近年続けられてきた低開発国向援助、防衛費の肩替わりを西欧諸国に求める説得、最近提案された対外投資優遇措置の削減法案(従来海外支店、子会社などの収益は、それが本国に回収されるまで法人税の課税対象とならない扱いであったのを改める)、など一連の動きと軌を一にするものである。この方針に基づき、大統領が新たに任命した産業諮問会議(Business Advisory Council)の小委員会は、諸外国の対米起債を必要最少限度に押える措置を検討中と伝えられる。

ジロン演説は、現在自国内における外債発行にとくに厳格な態度をとっている英国、フランス、スイスの3国を暗に目標としたものとみられており、わが国などをとくに意識したものではないと解せられる。しかし近年わが国の海外起債の急激な増大が各国で問題視されているおりから、ジロン演説に示された米国政府の新方針は、引受業者に対する道徳的圧力その他の方法となつて、わが国にとってもかなりの影響を与え、さらに進んではわが国の起債市場の現状に対しても各種の批判を招く可能性があることを、われわれとしてはとくに注意すべきであろう。

### 米国株式の下落とその背景

5月28日ニューヨーク株式市場には売物殺到し、ダウ工業株30種平均指数は34.95ドルの激落を生じ576ドルへ落ち込んだ。これは1日の下落幅としてはかつて大恐慌の序幕となった1929年10月28日(38.33ドル下落)以来の大暴落であったところから、市場を激しい混乱におとし入れたが、西欧諸国株式市場も翌29日これに追隨していっせいに激落し、世界の注目をひいた。もっとも今次の暴落は突如生じたものではなく、ニューヨーク株式市場はすでに昨年12月中旬に734ドルの新高値を示してから以降下落傾向に転じており、とく