

与えよ」との要望が打ち出されている。また、討議予定にのぼっている国際貿易機構問題についても、すでに西側先進国を中心とするガット機構に不満をいだく共産圏諸国および一部の低開発国側からITO(国際貿易機構)構想が提唱されており、西側先進国としてもかなり苦しい受身の立場に追い込まれることが予想される。

## 米英間スワップ取決め枠 の拡大について

### 最近のキー・カレンシーの動向

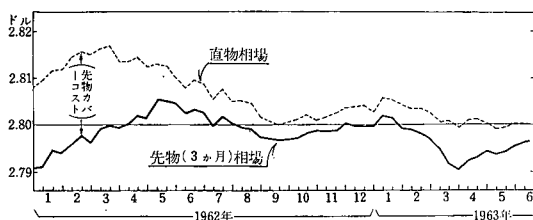
ポンドの対ドル為替相場は一昨年秋ポンドが危機を脱して以来、本年初頭までほとんど常時パリティを上回る線を維持してきた。また本年2、3月ブリュッセル交渉挫折後のポンドの売投機に対しても、欧米主要国中央銀行のバーゼル方式による迅速な援助によりともかくパリティをわずかに下回る1ポンド=2.7996ドル程度にとどめることができた。一方ドルについても、ドル価値の指標とみられるロンドン金市場の金相場は、昨年7月のドル不安および10月のキューバ危機に際してそれぞれ最高1オンス=35.15ドルおよび35.20ドルに達した程度で、それともごく短期間にすぎず、そのほかはおおむね1オンス=35.06~35.09ドルの範囲にとどまっている。とくに最近、米英両国とも短資流出阻止の配慮もあって短期金利が上昇しているため、ドルおよびポンドは大陸諸通貨に対し堅調を維持している。

このように為替相場、金相場の動向からみる限り、ドルおよびポンドはここ1、2年大きな波乱はなく一応安定しているとみることができる。しかし、ドル、ポンドの動向は表面的にはともかく実勢は決してそれほど安定したものではない。ドルもポンドもともに国際収支上の困難な問題をかかえている。たとえば、米国は「1963年中に国際収支の均衡回復を達成する」との昨夏の当局声明にもかかわらず国際収支は一向に好転のきざしをみせず、昨年中22億ドルの赤字に続いて本年第1四半期は年率32億ドルの赤字と悪化の傾向さえう

かがわれる(トリフィン教授の計算では米国債権の期限前返済、輸出兵器代金の前受金および米国中長期債の外国への売却などの特殊取引を赤字要因とし、米国国際収支の実体は昨年中35億ドルの赤字、本年第1四半期は年率30億ドルの赤字としている)。また、英国はEEC加入交渉の失敗による打撃を積極的な経済拡大政策で切り抜けようと懸命であるが、その結果は今後輸入が急増して国際収支の逆調を招く事態も予想され、しかもその場合にも再び緊縮政策に復帰することがきわめて困難となるので、いずれにせよポンドの先行き不安は当面払拭されない情勢にある。

したがって、現在、キー・カレンシーが表面比較的平穩を保っているのは決して両通貨の実体を反映したものではない。それはひとえにキー・カレンシーなかんずくドルを中心とする現行国際通貨体制の破綻を阻止するための国際金融協力体制発展の成果である。このことは逆に、通貨面での欧米主要国間の相互の協力が現在の国際金融情勢のなかにあって、いかに重要な意義をもっているかということを物語るものであろう。

ポンドの対ドル為替相場(ロンドン市場)



### スワップ枠拡大の意義

さる5月30日英蘭銀行および米国連邦準備制度は両者間のスワップ取決め額を5億ドルに拡大した旨発表した。昨年以来米国連邦準備制度(ニューヨーク連銀が代行)は欧州各国の中央銀行10行およびBISと合計11億ドルに及ぶスワップ取決めを結び、うち英国とも昨年5月末に50百万ドルの取決めを結んでいたが、今回の取決めは米英間のスワップ枠を5億ドルと従来の10倍に増額し、スタンバイの期間も従来の3ヵ月から1年に延

長したものである。

国際金融協力の形態には、この米国を中心に結ばれたスワップ取決め以外にバーゼル協定、金ブール協定、IMF資金強化に関する金融協定(パリ10か国クラブ)などがある。これらは上記のとおりいずれも現行通貨体制の維持発展に大きく貢献しているが、スワップ取決めは、二国間の中央銀行協定であるから他の協力体制と異なりきわめて弾力的運用が可能であり、日常の為替操作などを通じて為替面に問題の生じるのを事前に阻止することをねらいとする点に特色がある。今回米英間に結ばれた取決めは、従来の多くの米欧間スワップ取決め同様に米国のイニシアティブの下に結ばれたといわれる。しかし、これはキー・カレンシー相互間の大規模な取決めであって、しかもドル、ポンドの双方を同時に強化する意図の下に結ばれたものである点で、主としてドル強化のために結ばれた従来のスワップ取決めの単なる拡大という以上に画期的な意味をもつものといえる。すなわち、米国は引き続き国際収支の逆調と金流出に直面しており、その意味でスワップ取決めの必要な理由は従来と変わらないが、英国にとってもその意義はきわめて大きい。英国は昨年来の国内景気の不振打開のため積極的拡大策の採用にふみきり、これに英国のEEC加入失敗後のポンド

の信託をかけている。しかし、実際に英国の国際収支は現在かうじて均衡を維持しているにとどまり、加えて2～3月中ポンドの売投機に際して、欧州各国中央銀行から受け入れた合計2.5億ドルの援助を未返済である。今後経済拡大政策を進めていく過程において国際収支面に悪影響が生じポンドに対する圧迫の強まる懸念もある。またそうした場合さらに欧州諸国からの援助を期待することにも限界が感じられる。したがって、今回のスワップ拡大により英国の受ける利益は米国にもまして大きいとさえいえる。いずれにしても、今回の協定締結はEEC加入交渉失敗後の対米接近方針の一つの現われとみることができよう。

5月下旬ハンブルグで開かれた外国為替業者の会合において、金融協力体制の存在がいまや為替思惑を封ずるのに多大の効果をあげていることが確認された。実際、そのデモンストレーション効果は想像以上に大きいとみられ、今回の取決めもそれをいっそう強めるものであることはいうまでもない。最近ポンドの対ドル先物相場が3月ごろのディスカウント幅最高1.3%から現在では0.5%台にまで下がるなど著しい回復を示していること、ロンドン金相場の安定、英国金外貨準備の好調(4月中12百万ポンド、5月中29百万ポンド各増加)などのうちにもそうした効果を認めることができよう。

#### 当面の問題点と見通し

今回の取決めはさらに掘り下げるならば国際通貨制度の問題との関連でとらえる必要があるが、その場合米英間には従来の経緯にみられるとおり、その考え方にはなお若干の相違がある。

英国当局は、米国を一方の当事者とするスワップ取決めはあくまでも双務協定であり一時的な国際収支対策であるとの考え方から、根本的には国際流動性を強化するための国際通貨制度の改革が必要との立場をとっている。英国が昨年IMF総会に提案したモードリング案はそれを具体化したものであるが、米国はこのモードリング案に対

連邦準備制度のスワップ取決め一覧

(単位・百万ドル)

相手銀行	金額	締結日 (当初協定)	期限(月)
フランス銀行	100	1962. 3. 1	3
英 蘭 銀 行	500	5. 31	12
オランダ銀行	50	6. 13	3
ベルギー国立銀行	50	6. 20	6
カナダ銀行	250	6. 26	3
国際決済銀行	100	7. 16	3
スイス国立銀行	100	7. 16	3
ドイツ連邦銀行	150	8. 2	3
イタリア銀行	150	10. 18	3
オーストリア国立銀行	50	10. 25	3
スウェーデン銀行	50	1963. 1. 17	3
合 計	1,550		

し、それがドルに金保証を要求する点でドルのプレステージを傷つけるとして従来あまり熱意を示していない。しかし今回英国は米国とのスワップ取決めに当たって、これを受け入れる代わりにモードリング案の具体的検討をいっそう進めるよう米国金融当局に要請し、米国はこれを了承したと伝えられている。

モードリング案はわかりやすくいえば従来のバーゼル協定式の中央銀行間の預け金勘定をIMFに集中し制度的なものとすることによって国際流動性の供給を円滑にし、これによってキー・カレンシー国が従来のような国際収支面からの制約を離れてより積極的に成長政策を進めることができることをねらいとする。その限りでは米国が推進しているスワップ取決めの拡大(ローザ構想)と決して矛盾するものではない。したがって、米国がこのほどモードリング案の検討に乗り出そうとしていることは別段不思議ではなく、米国内においてもこれを大いに歓迎する空気がうかがわれる。エコノミスト誌(5月30日)が今回の米英間スワップ取決めにについて、双務的、断片的国際信用供与を以てしては国際通貨問題を解決できるものではないと批判しているのも、以上の英国の立場を反映したものといえよう。

ドルとポンドの一蓮托生の運命はしばしば指摘されるところであり、どちらか一方の崩壊が他方の崩壊をもたらす危険は依然として大きい。今回の米英間スワップ取決めがドル、ポンドの双方を支援するものであることはすでに述べたが、両通貨とも基本的に弱体であることを考えると、そうした通貨相互間の保合いにどれほど効果があるかについては疑問が残るであろう。したがって、今回の取決めに余り大きな期待を寄せることはもとよりできない。しかし現段階においていずれか一方の通貨が危険な状態にひんしたとき、一時的救済策であるにせよ他方の支援によって為替混乱を防止する有力な手段を提供するものとしてその意義はやはり大きいといえる。

## 東南アジア諸国の 物価動向と問題点

東南アジア諸国の物価は、マラヤなどごく一部を例外として、下表にみるとおり、総じて大なり小なり上昇傾向を示している(注)。

(注) 東南アジアでは、統計資料が未整備なため物価に関する指標としてはIMFならびにエカフェ統計における生計費指数が最も広範なもので、卸売物価指数は一部の国でしか作成されていない。なお、上記統計における生計費指数は、一部の国では消費者物価指数と全く同一のものであり、その他の国でも大体消費者物価指数と類似の動きを示すものとみられる。

しかも、そのような物価上昇は、公表された物価指数だけからみてのことであり、これら指数が①主として特定の1都市とか特定階級の消費の型を基礎に作成されているため経済の局所的動きしかとらえていないこと、②物価統制、ないしは補助金が支払われている品目などについては実際よりかなり低目に表示されていること、③基準年度の改訂も行なわれず(たとえば、タイのごときは

東南アジア諸国の物価動向

(1958年=100)

国	別	1959年	1960年	1961年	1962年	1963年 (1~3月)
インド	生計費	104	106	108	112	112
	卸売物価	104	111	113	115	115
パキスタン	生計費	97	103	105	105	104
セイロン	生計費	100	99	100	101	103
インドネシア	生計費	126	169	209	595 (1~11月)	
	生計費	97	97	97	98 (1~9月)	
マラヤ	生計費	97	97	97	98	
	卸売物価	101	106	111	116	113
フィリピン	生計費	99	103	105	111	
	卸売物価	101	106	111	116	
タイ	生計費	96	95	102	106	106
	卸売物価	94	92	100	106	98
ビルマ	生計費	89	100	103	101	96
	農産物卸売物価	92	102	108	106 (1~9月)	
南ベトナム	生計費	103	102	108	111	115
	卸売物価	94	100	111	114	113
カンボジア	生計費	104	112	111	123 (1~6月)	
	生計費	106	109	104	129 (1~9月)	
ラオス	生計費	103	112	121	129	142
	卸売物価	102	113	134	152	161
韓国	生計費	103	112	121	129	142
	卸売物価	102	113	134	152	161
台湾	生計費	111	131	141	144	148
	卸売物価	111	126	131	134	143

資料: Economic Bulletin for Asia and the Far East, UN.  
International Financial Statistics, IMF.