

正 誤 表

1. 13頁 左側 22、23行目の「流出防止」を「流出促進」に訂正。
2. 14頁 左側 17行目の「過半」を「約3割」に訂正。
3. 68頁 右側 16行目から21行目まで削除し次に下のとおり挿入。

「かは不明である。他方、銀行が外貨預金の裏づけなしに外貨貸出を行なう形で国際信用を創造することが、ある程度可能であることはいうまでもない。なぜなら、銀行の外貨持高について、英国の為替管理上、枠が認められているからである。」

資料

ユーロ・ダラー市場について

—— 英蘭銀行四半期報(6月号)論文 ——

このほど発表された英蘭銀行四半期報(1964年6月号)は“U.K. Banks' External Liabilities and Claims in Foreign Currencies”と題する論文を掲載し、英国の銀行の外貨建対外資産・負債に関する統計を基礎にして、ロンドンを中心とするユーロ・ダラー市場について解説を行なっている。これは、最近発刊された国際決済銀行年報(1964年6月刊)のなかのユーロ・ダラー市場に関する所論とともに、同市場に関する最も権威ある資料であり、市場の発展の歴史をはじめ、従来必ずしも明白でなかった市場の規模、資金の源泉および運用先などの実態面、さらに市場の意義などについて簡明で興味深い分析を行なっている。以下は本論文の全訳である。

はしがき——問題の背景

過去数年の間にロンドンにおける外貨建預金業務は著しい拡大をみせており、これは英国の銀行の外貨建債権・債務の増加に現われている。この論文の目的は、このような発展について若干の説明を加えるとともに、1962年12月以降集計されており、今後四半期ごとに公表される予定の、これらの債権・債務に関する新しい統計的事実を紹介することである。なおこの論文において、「英国の銀行」とは国内銀行、引受け商社、ならびに英国の海外銀行(British overseas banks)および外国銀行のロンドンにある店舗をいい、また「外貨」とはスターリング地域以外の諸国の通貨を意味する(注)。

(注) 英国の銀行の海外スターリング地域諸国通貨建の債権・債務は、相対的には全く少額であり、主として英国の銀行とその海外スターリング地域諸国にある支店との間の内部記載から生ずるものである。1962年末における英国の銀行のスターリング地域通貨建の債権・債務の額は、本四半期報の1964年3月号所載の「英国の対外資産・負債残高」と題する論文の中に記されている(訳注)。

(訳注) 同論文によれば、1962年末における債権・債務残高は次のとおり。(単位百万ポンド)

	債 権	債 務
海外スターリング地域通貨建	48	120
非スターリング地域通貨建	1,010	1,038

英国の銀行は通常、日常の外国業務を営むため海外のコルレス先に外貨勘定を置いている。かれらは、そのほか、為替管理当局によって外貨保有を認められた英国の顧客に代わって、勘定を保有することもあろう。しかし、近年における英国の

銀行の外貨建対外債権・債務の大幅な増加は、海外の居住者から預金を受け入れ、その資金を海外向けに貸し出した結果として生じたものである。これは全く新しい現象というわけではない。かかる業務は1920年代の後半にはずいぶん行なわれていた。しかしそれは1931年に停止状態となり、1930年代には、為替レートが不安定で、国際政治情勢があまりにも動揺していたため、いかなる規模でも復活することはなかった。

戦後、ロンドンの外国為替市場は、1951年12月になって初めて再開されたが、当初は海外からの預金はほとんどなかった。1955年には若干の増加をみたが、総額はなおわずか50百万ポンド程度にすぎず、その多くは受入れ銀行によってスターリングに転換された。対外借入および貸出の額がほんとうに拡大しはじめたのは、1957年9月に英国で信用制限、とくにスターリングによるリファイナンスの禁止措置がとられた以後であった。

英国の銀行の外貨建の対外債務総額は、1957年末には約70百万ポンドで、1955年とさして変わらなかったが、1964年3月末には1,300百万ポンドを上回る額に達している。この増加は主として米ドル債務の増加によるもので、1964年3月末における米ドル債務は1,100百万ポンドを上回っている。

資料の源泉

本稿では、資料の源泉として二つのものが利用される。1957年末から1962年末までの外貨建対外債務の数字は、1947年の為替管理法に基づき外貨取引を許可されている銀行から提出された各銀行の外貨ポジションに関する報告をもとに作成されたものである。1962年12月からは新しい統計数字がある。これは銀行の対外債権・債務を米ドルそ

他、通貨別に分類したものであり、かかる債権・債務を有していることが知られている英国の銀行および銀行類似機関をすべて対象としたものである(註)。それはまた、資金の直接借入先および直接貸出先を国別に示している。次の表は1962年12月から1964年3月までの各四半期末における、債権・債務のやや詳細な数字を掲げたものである。

英国の銀行の外貨建対外債権・債務
——米ドル建については国別、全通貨建については地域別分析——

(単位・百万ポンド)

期 末	英 国 の 債 務						英 国 の 債 権									
	1962年		1963年				1964年		1962年		1963年				1964年	
	12月	3月	6月	9月	12月	3月	12月	3月	12月	3月	6月	9月	12月	3月		
米 ド ル :																
オーストリア	78	78	76	88	80	72	3	1	3	2	3	1				
ベルギー	36	76	63	42	25	27	19	32	56	54	69	62				
デンマーク	4	3	7	6	5	7	25	17	25	29	33	28				
フランス	40	32	28	32	34	26	50	61	62	53	54	42				
西ドイツ	39	53	47	37	18	47	36	34	35	45	65	38				
イタリア	55	51	48	48	52	33	127	124	172	187	173	118				
オランダ	21	32	22	23	29	25	21	18	28	32	26	30				
ノールウェー	7	11	7	9	11	14	15	15	14	15	18	15				
スウェーデン	12	7	13	13	7	15	11	6	15	22	28	25				
スイス※	129	166	181	211	223	263	19	19	22	26	31	24				
その他西欧	28	31	38	37	36	41	10	11	17	18	19	24				
全 西 欧	449	540	530	546	520	570	336	338	449	483	519	407				
米 国	103	104	114	128	137	114	323	455	379	360	284	383				
カナダ	160	198	188	189	127	134	9	8	7	24	25	19				
日本	2	2	2	5	4	4	66	84	81	97	88	99				
その他	170	184	241	260	284	285	69	63	78	99	109	97				
米 ド ル 計	884	1,028	1,075	1,128	1,072	1,107	803	948	994	1,063	1,025	1,005				
スイス・フラン	62	77	85	83	76	87	207	64	72	68	71	74				
ドイツ・マルク	38	57	45	64	65	61		67	63	79	68	89				
その他通貨	54	47	53	53	67	53		85	105	105	105	94				
全 通 貨 計	1,038	1,209	1,258	1,328	1,280	1,308	1,010	1,164	1,234	1,315	1,269	1,262				
うち																
海外スターリング諸国	18	21	28	32	41	45	2	1	1	1	3	3				
北アメリカ	273	311	309	325	286	262	355	478	406	404	327	419				
ラテン・アメリカ	48	51	59	64	67	77	27	27	31	30	29	27				
西 欧	552	674	668	690	652	707	471	492	624	663	692	590				
そ の 他	147	152	194	217	234	217	155	166	172	217	218	223				

※ 国際決済銀行を含む。

以上二種類の統計の差異はごくわずかであるが、詳しくは、本論文末尾にある「資料と定義」の項において説明することとする。

(注) この統計は、本四半期報の1963年6月号で論じられた対外スターリング債権・債務の統計と同じ性質のものであるが、ただ、1963年3月31日現在89百万ポンドに上った、バーゼル協定に基づく外貨建債務を含んでいない。

国際市場の一部としてのロンドン

ロンドンにおける外貨建預金市場の発展は、より広い発展、すなわち主として西欧を中心とする国際短期資金市場の創設の一部である。米ドルは、準備通貨および決済通貨として国際的な重要性を有し、かつ、供給量も豊富であるところから、主要な取引通貨となっている。このため、外貨建預金市場は「ユーロ・ダラー」市場として知られるようになった。ユーロ・ダラーという言葉は、便利な言葉ではあるが、しかしやや誤った呼び名である。なぜなら、この市場はドル市場ばかりとは限らないし、取引の中心地がすべて欧州にあるわけでもなく、また資金の貸し手と借り手がすべて欧州人であるわけでも決していないからである。

1957年以後この市場が発展した根本的な理由は、次のとおりである。すなわち、

- (1) 1958年末における西欧諸国の対外交換性回復の結果として、銀行がその外国為替取引を行なうについてより大幅な自由を許されるようになったこと(ドルと欧州諸国通貨との間で資金の裁定を行なえるということは、ユーロ・ダラー活動にとって不可欠の要素である)、
- (2) 西欧諸国におけるその他の為替管理の緩和によって、商業銀行や事業会社が外国資本取引をいっそう自由に行なえるようになったこと、
- (3) 規程Q(後述参照)によって、米国の銀行が預金に対して支払うことができる金利が制限されていること、および
- (4) 国際為替相場が適度に安定していること、である。

その他の重要な要因としては、とくに次のようなものがある。すなわち、

- (1) 米国の国際収支の赤字によって世界の他の諸国、とくに西欧諸国のドル保有が増加し、これが最も有利な投資形態を求めていること、
 - (2) 若干の中央銀行が時として、国内流動性を減少させるために、商業銀行に対し、ドルの保有を促すような特別の措置をとったこと、および、程度はより低いが、
 - (3) 東欧諸国が西欧の仲介機関を通じてドルを保有する傾向があること、
- である。

1957年の後半に、スターリング地域外諸国との貿易をファイナンスするための英国の銀行の海外向けスターリング貸付および正常の限度をこえるその他のスターリング信用の供与を禁止する措置がとられたが、これによって、ロンドンにおけるドル預金業務は最初のはずみをつけられた。すなわち、この措置によって通常のスターリング引受け業務の一部を奪われた銀行は、外国の居住者からのドル預金をもとにドル貸付を行なうことによって、これを埋め合わせたのである。そして1959年のはじめにこの制限が撤廃されたときまでには、ユーロ・ダラー市場の基礎は確立されたのである。

引受け商社と海外銀行の役割の重要性

海外における広範な取引関係と長い間の国際業務の経験を有するロンドンの銀行、とくに引受け商社と海外銀行は、この市場において積極的役割を果たす資質を十分に備えている。

ロンドンの銀行は、その外国為替担当部門を通じて直接に、または外国為替ブローカーを通じて、海外の銀行との間にも、相互間でも常に接触を保っている。したがって、かれらがドルその他外貨建預金市場——この市場では、資金の出し手は多額の資金を供給して、自国で運用する場合よりも高い収益を得ることができ、また借り手は多額の資金を、当該通貨国市場であるいは自国通貨で取得するよりも安く入手できる——の中心となるのは、まったく当然の成行きであった。この市場は高度に組織化されており、各種の満期日もも

った多額の資金が、最小限の形式的手続きで、いついかなるときにも取引されるのである。関係する銀行の数は130前後であるが、業務の大半はそのうち約40の銀行の手に握られている。

ロンドンとニューヨークにおける金利の相対的高さ

ユーロ・ダラー市場が発展する余地は、米国における預金金利と貸出金利との間の大幅な開きによって与えられた。連邦準備制度理事会の規程Qは、このような状況を公に認める一助となった。同規程は、米国の銀行が預金に対して支払うことのできる金利に限度を設けているからである。この預金金利の制限は、30日未満の預金については無利子、30日から90日までの定期預金については1%以内、そして1963年7月までは、90日から6か月までの定期預金については2½%以内とするというものであった(1962年10月以降、これらの制限は外国公的機関の預金に対して適用しないこととなった)。短期貸出については、1960年8月以降米国の銀行が適用するプライム・レートは4½%であった。貸出の平均金利は約5%となっているが、借り手は通常その当座勘定に貸出の一定割合を残しておくことを要求されるので、実効金利はこれよりも若干高いのが普通である。米国において実質借入コストが一見したよりも高いもう一つの理由は、貸出が当座貸越しよりはむしろターム・ローンによって行なわれ、金利が全期間にわたって貸出の全額に対し支払われなければならないことである。

ロンドンの銀行は預金に対して米国よりも高い金利をつけることによって、多額のドルを誘引することができた。ニューヨークの銀行が利子を全く払わないコール資金および非常に短期の予告で返済される資金に対しても利子をつけられたのである。そしてこのドルを米国の貸出レートよりも低い金利で運用し、しかもなお相当な収益があげられた。かれらは、ユーロ・ダラー取引を行なうことによる追加費用がごくわずかなので、かなり小さな利ざやで取引することができるのである。

1963年7月に、90日をこえる定期預金に対する規程Qの金利制限が4%に引き上げられて以来、米国の預金金利は上昇し、いまや4%の水準に近くなっている。さらに、3か月の資金——これはもし譲渡可能預金証書に投資するならば保有者にとって流動的な資産となる——についても、約4%の金利が得られるようになっている。この結果、ロンドンの金利も上昇を示している。他方米国の貸出金利は上昇していないので、米国外の銀行が取引できる利幅は明らかに若干せばめられてきている。

1964年3月末のロンドンにおけるドル預金の代表的な金利は、コールおよび7日物が3¾%、1か月物が4¼%、3か月物が4¼%、6か月物が4¾%であった。もちろん、実際の取引はこれらの標準レートを上回るレートでもまた下回るレートでも、行なわれているであろう。ロンドン一流の銀行に資金を預ける者は、少し低い金利で満足しなければならないであろう。ユーロ・ダラー貸出は通常無担保なので、借り手の「名」が通っているかどうか非常に重要であり、金利は借り手の信用状態いかんによってさまざまである。借り手によっては、標準レートをかなり上回る金利を支払わなければならないものもあろう。借入額が非常に多い国の銀行も、比較的高い金利を支払わされるであろう。

ロンドンにおける3か月物のドル預金の金利の変動は、比較的狭い範囲に限られてきた。1960年前半には、米国財務省証券の高金利が影響して、3か月物ドル預金金利は高水準にあったが、それ以降は、概して3¾%前後を維持し、4%をこえるに至ったのはごく最近のことである。毎年年末の短い期間には、この金利は4%前後に上昇する傾向があるが、これは、大陸諸国の銀行が年末の貸借対照表ポジションを粉飾する目的で、国内通貨に転換するために多額の一時的引出しや若干の借入を行なうからである。この金利は、1962年10月のキューバ危機の際、例外的に4%をこえ11月にも、イタリア銀行が市中銀行の対外負債超過を認

めたことにより、イタリアの銀行からの需要が突然に殺到したために、その状態が続いた。これらのことおよびその他の大規模な変化——たとえば1962年における、西ドイツ・ブンデスバンクの西ドイツの商業銀行に対するドル・スワップ実行額の減少のごとき——は、金利のはなはだしい変動をもたらすことなく、市場によって何なく切り抜けられたようである。

ドル以外の通貨

ロンドン市場で取り扱われた最も重要な外国通貨はこれまでのところ、米ドルであるが、相当額のその他通貨もまた保有されている。1964年3月末現在で、その他通貨建の債務は200百万ポンドに上った。その大部分はスイス・フランとドイツ・マルクであった。これらの資金は、スイスおよび西ドイツの居住者によって、有利な短期投資としてロンドンに投資されたものもあろう。また、スイス(1960年央以降)および西ドイツ(1960年6月～1962年4月の間および1964年4月1日から再び)において、「ホット」マネーの流入を抑制するため外国人所有預金への利払に対して制限が課された結果、その他の外国人が、ロンドンに投資したのもあろう。ロンドンにおけるこれら通貨の預金金利は通常、ドル預金の金利と、これら通貨に対するドルの直先為替差とを反映するものである。

最近の経験

対外債務は、12月における「ウインドウ・ドレッシング」のための季節的流出の影響——これは1月には逆に働く——を別とすれば、1963年第3四半期まではほとんど持続的な増加を示している。しかし、それ以降は横ばいで、1964年3月末の総額は1,308百万ポンドと1963年9月末残高を200百万ポンド下回っている。これが、1963年後半における海外での1、2の破産のショックによってもたらされた一時的な停滞にすぎないか、あるいはまた、ニューヨークの銀行の競争力の増大が市場に若干の衝撃を与えつつあるのかは、今後の推移をみなければわからない。もう一つ、1963年

9月にイタリア当局によって課された、イタリアの銀行の外国からの借入に対する制限も影響したかもしれない。

二重計算の問題

英国の銀行によって報告された対外債務の総計は、若干の預金の重複を含むことを避けられない。この業務に従事している銀行間に立場の相違があり、またその特別の関心事もさまざまなので、最初の預金者と最後の借り手との間にいくつかの仲介機関が介在することがしばしば生ずる。この過程のなかで、外国の居住者によって一英国銀行に預金された資金が外国の銀行に貸し出され、その後別の英国銀行に再預金されることがありうる。このようにして同じ資金が二度計算されることがある。かかる二重計算がどの程度に及ぶかは不明である。しかし、銀行が外貨預金の裏づけなしに外貨貸出を行なう形で国際信用を創造することは、いかなる規模においても不可能であることは、疑いのないところである。なぜなら、銀行の外貨持高について、英国の為替管理上の制限が課されているからである。

資金の源泉

海外の資金供給者の形態については、統計資料が限られていて、対外債務が銀行向けおよび銀行以外の顧客向けに分類されているにすぎない。1964年3月末現在で、海外の銀行以外の顧客に対する債務は、総額の20%を多少上回った。この資料は、ロンドン市場だけを切り離してみた場合には限られた価値しかない。なぜなら、海外の銀行によってロンドンに預金されている外貨のうちのあるものは、銀行が銀行以外の顧客に代わって保有しているものであろうからである。実際には、海外の銀行に対する債務は、直接または海外の商業銀行を通じてロンドンに投資された外国中央銀行の資金と、顧客に対する外貨建債務の見返りに保有されているか、または国内通貨と交換することによって取得された、海外の商業銀行の資金とを含んでいるであろう。

これらの源泉の相対的重要度に変化があったこ

とは知られているところである。過去において、西ドイツ・ブンデスバンク、イタリア銀行およびスイス国民銀行は、有利なスワップ取決めや外貨預託によって、自国の銀行が多額のドルを保有するよう促進してきたが、そのドルの多くはおそらくユーロ・ダラー市場へ流れたものと考えられる。しかし、中央銀行はいまや資金源としては重要度が相対的に低下し、重点は商業銀行と会社に移っている。商業銀行と事業会社との間の相対的重要度はやや不確かであるが、事業会社の比重が高まりつつあるとみる方が安全であろう。とくに、米国の居住者である会社と、米国の海外にある子会社とが、ユーロ・ダラー市場に資金を投入してきているであろうと考えられる。

地理的な源泉に関しては、前掲の表が、英国の対外ドル債務については国別分析を、外貨建債務全体については地域別分析を示している。1964年3月における全通貨建債務1,300百万ポンドのうち、約55%が西欧、20%が北米、残り25%が東欧、ラテン・アメリカおよび中東の諸国に対するものであった。国別にみて最大の資金供給者は、スイス(国際決済銀行を含む)、カナダおよび米国である。米国の居住者は、ドルを直接ロンドンに投資するほか、カナダの銀行に大規模のドル預金を行っており、これらのドルのあるものがロンドンに送られ、その結果英国の統計にはカナダに対する債務として計上されることは知られているところである。これによっても、個々の国別の数字をあまり重視しすぎでは危険だということがわかる。国別の数字は、収益を得る資金所有者がどこに存在するかを、必ずしも正確に示すとは限らないであろう。もう一つの例をあげれば、ある東欧の国が大陸のある銀行に預金したドルはロンドンに再預金されるかもしれないが、その場合には英国の統計には西欧のある国に対する債務として計上されることになるという事情がある。

資金の使途

前掲の表の英国の銀行の対外債権の数字から明らかのように、ロンドンに集まった外貨資金のう

ち非常に高い割合のものが海外向けに貸し出されている。換言すれば、英国の銀行はスターリングへの転換を比較的少ししか行っていない(ただし、後述の「ネット対外ポジション」参照)。

1964年3月末現在、全外貨建対外債権の総額は約1,260百万ポンドで、うち米ドル建債権は約1,000百万ポンドであった。ドルの流出先については国別分析から若干の見当はつけられるであろうが、しかしここでも債務の場合と同様、個々の国別の数字は必ずしも最終の借り手の居住地を正確に反映しているわけではない。銀行は個々に、海外の各借り手ごとおよび国ごとに貸出限度を設定しているけれども、資金はいくつものルートを経て海外の大きな借り手の許に達することができるのである。

最新の数字の示すところによれば、約400百万ポンドのドルと約200百万ポンドの他の通貨が西欧諸国に貸し出されている。また約400百万ポンドのドルが米国で運用されているが、これはさまざまな形態の債権から成っている。第1は、米国銀行のロンドン事務所によって取得され、米国にある本店に再預金されるドルである。第2は、米国銀行へのコルレス預金、米国財務省証券、およびその他の米国金融市場証券で、このなかには英国の居住者に対する預金債務に対応して保有される資産も含まれる。第3は、米国の事業会社に対する直接貸出であり、第4はロンドンにある日本の銀行がニューヨークにある事務所を通じて日本に貸し出していると思われるドルである。米国に次ぐ資金の最大の受入れ国はイタリア、日本およびベルギーである。ロンドンと東欧およびラテン・アメリカとの間にはかなり大きな資金が往復している。

資金の最終的使途に関して知られるところはやや大ざっぱである。対外貸出総額のわずかに10%が銀行以外の外国居住者に直接貸し出されている。残り90%のうち、米国以外の銀行に貸し出されているものは、一部はこれら銀行によって、その国民に対する外貨貸出——これはおそらく外国貿易

をファイナンスするためのものであろう——に用いられ、一部は国内で使用するため国内通貨に転換されている。大きな借り手のうち、イタリアの銀行は昨年外国貿易をファイナンスするために多額の借入を行なったが、一方、日本の銀行は外国貿易をファイナンスするためにも、また日本国内で使用する目的で円に転換するためにも借入を行っている。ベルギーは特殊なケースである。ベルギー政府は、1963年中ロンドンにおいて2回にわたり、各20百万ドルの3年物のドル建国債を発行したほか、ベルギーの商業銀行を仲介として、ロンドンから短期のドルの広範な借入を行なっている。ベルギー政府は、その国内における所要資金の調達を補うため、このドルをベルギー国立銀行に売却してフランを取得している。

金利平衡税提案の結果ニューヨーク資本市場が外国の借り手に対して事実上閉鎖されて以来、1963年中に事態の新たな発展がみられた。それはロンドンおよび海外の銀行の各種シンジケートによって、外国人に対し一連の米ドル建(一回だけ例外としてスイス・フラン建がある)の債券が発行されたことである。上述の二つのベルギー政府債を除けば、これらは長期債であった。応募した資金のほとんどすべてが海外からのものであった。英国の銀行は通常、そのドル預金債務を引当てにみずから長期債を引き受けることはしていない。ユーロ・ダラーは、おもに短期資金であるので、いかなる程度においてもこれらの長期債への応募のために使用されることはありそうもない。これらの長期債の多くは、ユーロ・キャピタル——しばしば米ドル表示ではあるが——とでも呼ぶべきものによって引き受けられている。

ネット対外ポジション

前節のはじめに述べたように、英国の銀行は海外から受け入れた外貨とほとんど同額を海外向けに貸し出している。実際、外貨建債務の債権に対する超過額、すなわち、ネット対外債務は、1964年3月31日現在で、46百万ポンドであった。しかし、この数字は、英国銀行が海外から外貨を借り

入れてこれをスターリングに転換した程度を過少に表わしている。なぜなら、ここで対外債務から差し引かれた対外債権の数字は、英国の銀行の海外コルレス先に対する最少限の預金と、英国の居住者のために保有されていてその大部分はユーロ・ダラーには属しないとみられるその他の預金をも含んでいるからである。しかし、こうはいつでも、スターリングに転換された額は対外債務の総額に比してなお控え目であり、現在それは約10%である。

外貨資金のスターリングへの転換は、英国の金融情勢に大きな影響を与えるまでには至っていない。転換の額は過去数年、英国における短期貸出、とくに地方公共団体と割賦購入金融会社に対する貸出の、収益性いかにによって変化している。銀行はこのような方法で裁定を行なうことは全く自由であるが、為替リスクのカバーをとる必要があるので、為替の先物カバーコストが、考慮されるべき一つの重要な要因となっている。先物為替の状況は時には有利であり、時にはそうではなかった。このような金利裁定取引が英国に向けて行なわれるならば、それは市場における外貨の供給を増加させ、英国の公的準備が直接に利益を受けやすくなる方向に働くであろう。またこの逆の過程が行なわれれば、それは準備に対して不利な影響を与えるであろう。しかし準備の増減額は、必ずしもスターリングへの転換額またはスターリングからの転換額と同額ではない。

現在まで、英国の銀行はいかなる程度にせよユーロ・ダラーを英国の顧客に貸し出してはいない。英国の居住者による外貨の借入は、もちろん為替管理上の許可を得なければならない。

要約と結論

ユーロ・ダラー市場は、状況の変化に適応する能力を示し、真に国際的な短期資金市場として出現してきた。それは短期投資に対する魅力的な機会を提供すると同時に、短期資金の比較的容易かつ安価な取入れを可能にしてきた。この市場が預金を行なう側と受け入れる側の双方にとって利益

であることは、その主たる中心地であるロンドンにおいて、銀行の外貨建債権・債務が大幅に増加している事実によって立証されている。この市場は銀行の競争を刺激し、主要借入国の金利を引き下げるのに役立ってきた。そしておそらくは、国際取引をファイナンスするために使用できる総資金を増加させてきたであろう。

これにはリスクが含まれているが、しかし英国の当局は、ロンドンの銀行が取引に際しよき判断を行なうものと信頼しており、したがってかれらがこの仕事に従事することを何ら抑制していない。この市場は、それが有用な役割を担っていることを示してきた。ただ過去数か月ユーロ・ダラーの伸びが止まっていることが、より慎重な仕振りの反映だとしても、それもまたまったく悪いことではないであろう。

資料の源泉と定義

英国の銀行の外貨建対外債権・債務の数字は、期間の最終営業日の営業終了時現在で、報告銀行の帳簿に示されている、グロスの数字である。外貨の額は、その日の仲値でスターリングに換算されている。「先物」と未決済の直物取引は無視されている。

使用された二つの資料、すなわち公認ディーラーの報告書と1962年12月に始まった新方式の報告書は、内容的には同じである。どちらの統計においても、債務は海外の居住者から受け入れた外貨建の預金と借入金を含んでおり、債権は次のものを含んでいる。すなわち、

- (1) 海外の居住者に対する外貨建の預金および貸出、
- (2) 外国の銀行券および硬貨の保有高、
- (3) 外貨表示の大蔵省証券および同様の短期証券保有高、
- (4) 海外の居住者あてに外貨建で振り出され、当該機関によって所有されている商業手形、お

よび

- (5) 外貨建の引受けに伴う海外の顧客に対する債権、
- である。

新しい方式の報告は、債務のなかに、英国の居住者あてに外貨建で振り出され、銀行によってその海外の顧客に代わって保有されている若干の商業手形を含み、また債権のなかに、海外の居住者あてに外貨建で振り出され、銀行によってその英国の顧客に代わって保有されている若干の商業手形をも含んでいる。しかし、これらの項目は少額であることがわかっており、二つの統計の間に重要な差異をもたらす原因ではない。

公認ディーラーからの報告は全外貨ポジションに関するものであり、その海外との間のポジションのみならず、英国の顧客およびその他の英国の銀行との間のポジションをも含んでいる。この報告では、海外の居住者に対する債務の方は常に別個に報告されてきているが、海外の居住者に対する債権の方は、1963年3月までは完全には分離されていない。

これらの報告で使用された「海外の居住者」と「英国の居住者」の定義は、本四半期報の1963年6月号で対外スターリング債権・債務に関連して記述されているものと同一である(訳注)。とくに、海外の公認銀行の英国にある支店が英国の銀行として取り扱われ、英国の公認銀行の海外にある支店は海外の銀行として取り扱われていることが強調されなければならない。

(訳注) 「海外の居住者」とは、永久的または登録された住所が英国外にある海外の政府(英国にある外交上の代表を含む)および公共団体、個人、会社、ならびにその他の機関をいう。これは英国で登録された会社の海外支店、英国の銀行を便宜上であて先として用いている海外の居住者、および英国にあって、海外の居住者に代わってまたは海外の居住者の勘定で活動している代理人または代理店を含む。「英国の居住者」とは、永久的または登録された住所が英国国内にある、英国の公共団体、個人、会社およびその他の機関をいう。これは海外で登録された会社の英国国内にある支店、海外にあって、英国の居住者に代わってまたは英国の居住者の勘定で活動している代理人または代理店、および海外にある英国の外交上および軍事上の代表を含む。