

資料

ドイツ・マルクの切上げに際して

—— プレッシング総裁の記者会見における説明 ——

以下は西ドイツ・ブンデスバンクのプレッシング総裁が、1961年3月5日、ドイツ・マルクの5%切上げ発表に際して、ボンにおける新聞記者会見の席上行なった説明の全訳である。従来から切上げに対して強い反対を表明していたブンデスバンクの代表者として、いかにして金融政策的観点からも切上げを余儀なくされたかを語ってありますところなく、また交換性回復後の通貨問題という立場からも重要な資料と考えられるので、ここに紹介することとした。なお文中の小見出しは訳出に当り、便宜付したものである。

1. 切上げに際してのブンデスバンクの立場と金融情勢

ブンデスバンクは従来から為替平価の変更に反対してきた。是非理解していただきたいのは、中央銀行にとって、平価というものが神聖にして侵すべからざるものであり、他のあらゆる手段が成果をあげない時にのみ変更しうるものだということである。平価の変更は常に一国の経済に重大な影響を及ぼす。したがってあらゆる方面から十分に考慮され検討されなくてはならない。われわれは結局平価の変更に同意したが、これは対内的、対外的にあらゆる側面を繰り返し検討した結果である。

諸君も御承知のとおり、ブンデスバンクは、景気の行き過ぎと物価上昇の脅威に対処するため、1959年秋以来金融政策手段を最大限に活用してきた。しかし、ブームは今日の諸条件のもとでは、金融政策手段のみをもってしては抑制しえず、しかも、われわれが国内流動性に対して加える圧力が、外国資金の流入によって相殺されるという事情が強まるに及んでは、ブーム抑制がますます困難であることが明らかとなった。外国、とくに米国における金利の引下げ、だんだん顕著になってきたマルク切上げ目当ての投機ならびにドルに関するうわさ——これについては金価格の暴騰やこれにまつわるいろいろな事がらを思い起こすだけで十分である——が、一時的にせよ外国からの資金流入を著しく高めた。このような巨額の外貨の

流入を防止するためにわれわれは、そのうち少なくとも外国との金利差によって生ずる資金流入だけでも防止する目的で、11月以降西ドイツの金利水準を引き下げることが余儀なくされた。しかしわれわれの量的引締め手段、すなわち支払準備率は据え置かれた。連邦政府は昨年11月と本年1月の公定歩合引下げを了承したが、しかしわれわれがその後支払準備率の引下げを行なおうとした際には、疑いの念を表明した。政府は、量的引締め手段の緩和は、強まりつつある景気上昇傾向にかんがみ、物価上昇の危険をひき起こすであろうとの考えをいただいたのである。

2. 政府・ブンデスバンク間の討議の内容

こうした事情のもとで政府とブンデスバンクとの間で立ち入った話し合いが行なわれ、あらゆる情勢が新たに検討されたわけである。この際、為替管理を復活して西ドイツの金融市場を隔離して、金融引締めを継続することも討議された。しかしこの提案は、単に今日の交換性回復下という情勢に適しないという理由から、直ちに退けられた。また国際的協調のもとでの為替相場のいっせい調整という問題も十分討論された。しかし根本的に検討してみると、ケネディ大統領が、ドルの平価を変更しないという明瞭な声明を行なっている以上、いっせい調整を行ないうる可能性はほとんどなく、しかも、国際的に平価の問題を討議することは大規模な投機的資金移動を生ずることも予想され、1957年夏に経験したような事態も起こ

りかねないという結論が出た。

英ポンドの平価変更は英国の国際収支の状況からみて期待できない。英国は驚くべき巧妙さでこれまで困難な事態を克服してきた。英国に対して為替相場の変更を要求することはできない。

フランスは約2年3ヵ月前の安定計画実施以来、わが国と同様——米国の国際収支の赤字ということもあって——国際収支の黒字を続けることになった。しかしフランスはインフレーションの期間中、かなりの額の対外短期債務を負った。すでにこうした債務のかなりの部分は償還され、また残額についても国際収支の受超によって支払うという方針がとられているが、いずれにせよ、フランスは現在の情勢のもとでは平価の変更を取り上げるような状況ではない。

イタリアは同様に国際収支の受超国である。1959年中、受超額は9億ドルという高額に上った。それにもかかわらずイタリアは欧州の中で最高の成長率を示している国である。イタリアはその受超額を経済の成長と構造的失業の解消のために使用している。最近ではイタリアの輸入は著しい上昇を示している。

ベルギーは、周知のとおり克服すべき困難な事態に直面している。経済成長率は他の欧州諸国よりも低い。ベルギーに対しても平価の変更は期待できない。

オランダは西ドイツと同じような状況にある。外貨の流入が著しく、しかもブーム状態にある。オランダが何をやるかは明らかであろう。

以上のようにみると、残された道はただ一つしかない。

3. ブンデスバンクはなぜ態度を変えたか

中央銀行はなぜ以前の考え方を変えたのかという疑問に対しては、わたくしは次のように答えた。

(1) ドルの金平価を変更しないというケネディ大統領の明瞭な声明によって、われわれにとって新たな事態が発生した。すなわち、世界の指導的

通貨の平価変更は国際通貨秩序全体を混乱させる恐れもあり、その意味でドル平価が不変のままにとどまるということは、われわれにとって基本的には喜ばしいことであるが、一方これによって多角的な為替相場の調整がもはや問題にならないことも明らかになったのである。多角的な為替相場調整の可能性のないことが明らかになる前に、われわれが一方的かつ独自のドイツ・マルク平価の変更を行なったならば、われわれの措置は失敗に帰し第2の措置をとらざるをえない事態に陥ったかもしれない。

(2) われわれはまた、金融政策の効果がほとんどないことならびに他の適当な景気政策手段がないことから考えて、もしその原因を根源から断ち切るために為替平価を変更しなければ、物価上昇の可能性はますます高まるであろうという事実を目をおおってはならない。いずれにせよブンデスバンクは物価動向に関する責任をブンデスバンクのみで負うことはできない。

(3) 信念の戦いという様相をおびてきた切上げの是非に関する議論が激しくなるにつれて、ドイツ・マルク切上げを旨としたスペキュレーションが再び起こるに至ったが、これは中央銀行にとって、まことに不愉快な事であるばかりでなく、国際為替市場を著しく混乱させ、わが国は外国から同情を得るかわりに、その反対のものを得ることになった。わたくしはわれわれがこうした諸点から安定の必要性を感じとったことを理解して下さるよう希望する。

4. 切上げ後の見通し

いまやさいは投げられた。われわれはすでに決定を行なったのであり、われわれはこの措置が成果をあげるようなしるすべの的行なうであろう。平価の変更が現下の世界の欠陥に対する万能的特効薬と考えることは誤りであろう。なお行なうべき多くのことが残されている。いまやあらゆる分野における規律と節度の維持が以前にもまして要請されている。わたくしはエアハルト経

済相がこれについて述べておられることをここにさらに強調しておきたい。

今度の措置によって負担を生ずるのはまず第一に輸出業界である。われわれは、輸出業界が戦後いかに苦勞して海外市場を開拓してきたかを知っている。だからわたくしは輸出業界が今度の措置を嘆いていることに十分の同情と理解とを持つものである。しかしわたくしは今回の平価の変更幅は、全体としてみれば輸出の減退をもたらすようなものではなく、おそらくはわずかではあるがさらに輸出増をもたらすであろうようなものと考えている。他方、輸入はやりやすくなるであろう。輸入品は安くなり、おそらく量もふえると思われる。したがって商品の供給は増加し、それによって生ずる国内市場における販売競争の激化は現在

のブームから生じている物価上昇傾向を安定させる要因となろう。こうしたことから貯蓄者は、われわれが貯蓄者の利益を十分考慮しており、貯蓄は以前と同様重要であるという結論を得ることができよう。

国際収支が不安定な国々にとっては、今回の措置はそれによって困難が緩和されたことを意味する。これは商品の国際競争力という立場からのみならず、わが国の金利水準が、少なくとも傾向としては、外国の水準にさや寄せすることが容易になったからであり、またなかんずく、ドイツ・マルクの切上げをねらった西ドイツへの資金流入がもはや無意味、無目的になったからである。われわれは、今日の措置が国際為替市場の安定化に寄与することを期待するものである。