

たつて、とかく前二者に重点がおかれてきた点を批判し、諸目的相互間のバランスを調整するため、財政政策の機動的な運用、より効果的な所得政策の実施などにより金融政策の負担を軽減すべきであるとの主張を展開している。最近における世界的な高金利の現状やその背景、影響などからみて、このようなB I Sの指摘には傾聴すべき点が少なくなく、今後の政策課題を提起したものとして注目される。

### インド・ルピー貨などの切下げ

一方、東南アジアでは、世銀ないしIMFなどの勧告もあって、6月にはいり、インド・ルピー、南ベトナム・ピアストルの切下げが相次いで行なわれ、これを挺子に、両国が総合的な経済安定計画の実施に乗り出そうとしている点が注目される。

インドでは6月5日、ルピーの36.5%方引下げ(1ドルにつき4.76ルピーから7.50ルピーへ)を発表、翌日から実施した(「要録」参照)。同国は昨秋の印パ紛争に加え、数十年來の大干ばつなどの影響から、生産不振、貿易収支の悪化、外貨枯渇などを招来し、経済悪化の様相を強めている。このような情勢に対処し、同国政府は今次ルピーの切下げを契機として、世銀による多額の借款をはじめ米国政府の援助増額等を期待する一方、これまで経済効率を阻害してきた経済面での諸統制をできるだけ排除し、自由経済原則により経済活動の活発化を図るなど、抜本的な経済改革を行ないつつある。

また戦乱の激化に伴う財政の大幅赤字、インフレ激化に悩む南ベトナムでは、今回総合経済安定計画実施の一環として、6月18日ピアストルの切下げを実施した。すなわち、従来1ドルにつき35ピアストルの公定レートを80ピアストルに切り下げ、これに外貨受払に伴う調整金(1ドルにつき38ピアストル)を加算することにより、実質的には1ドルにつき118ピアストルと、米軍票レート(昨年8月新設の特別レート、「要録」参照)並みに改められた。これにより、従来の複数為替相場の

一本化が行なわれるとともに、貿易制限等も漸次撤廃される一方、これを支援するため米国政府から巨額の資金援助が予定されている。

なお、ルピー貨についてはピアストル貨と異なり、インドの周辺諸国への影響についても無視しえないものがある。ことにセイロンの場合には、その輸出の大宗を占める茶などがインドと競合関係にあるのみならず、国際収支の基礎的不均衡という点ではインドと五十歩百歩の状態にあるからである。

IMFや世銀がこうした為替レートの切下げを勧告したねらいは、これまで社会化され、硬直化した経済に、市場原理とディシプリンの概念を強めることによって、今後の援助および民間外資の受入れ体制を整備せしめることにあり、したがってその成果はやや長い目で見る必要があろう。

## ポンド支援

### 取決めをめぐる問題

#### 新対英援助の成立

6月13日B I Sおよび英蘭銀行は、各国中央銀行およびB I Sによる新たなポンド支援取決めが締結されたと発表した(「要録」参照)。

この支援取決めは、昨年9月に9か国の中央銀行およびB I Sが英蘭銀行との間に締結したポンド支援取決めがまもなく期限切れになるのに備え、かねて関係金融当局がバーゼルにおいて審議を重ねた結果締結されたもので、その内容は以下のとおりである。

9か国中央銀行は、海外諸国が持つポンド残高の変動から生じる英国外貨準備への圧迫を和らげるため、英蘭銀行と相互の合意により3か月ごとに更新できるスワップ援助を取り決めた。この援助はB I Sを通じて行なわれる。

昨年9月米当局と英蘭銀行との間で取り決めた援助(連邦準備制度と英蘭銀行との間で結ばれている750百万ドルのスワップ援助とは別枠)は今後も引き続き有効である。

フランス銀行も英蘭銀行に対し相互の合意により更新可能な3か月の信用供与を取り決めた。

以上のほか、取決めの金額、援助条件の詳細などは前回の場合と同様、今回もいっさい公表されていない。

### 取決め発表の効果

今回の支援取決めは、昨年9月の取決めに参加しなかったフランスが新たに参加したこともあり、ポンドへの思惑封じにかなりの心理的效果を發揮した。たまたま、著しく弱体化していたポンドはこの取決め発表後、かなり持ち直している。すなわち、ポンドは、昨年9月の支援取決め以来、著しく持ち直し、9月29日以降本年2月下旬まで直物では2.80ドルのパリティを上回る相場を保ってきた。しかしその後、3月の総選挙および英国国際収支への不安、E E C加盟問題と関連したポンド切下げルーマーの発生など悪材料が重なったため、再び軟化に転じた。ことに最近では、外貨準備が3月以降続落したこと、海員ストの重大問題化またはインド・ルピー大幅切下げの心理的影響などから、6月7日に2.78855ドルと18か月ぶりの低水準に落ち込んだが、今回の取決めが発表されると、これを好感して6月13日の相場は、欧州大陸筋やニューヨーク筋の活発な買いがはいって反発し、2.79ドル台を回復した。当日、英蘭銀行は相場の過度の高騰を避け、あわせて外貨準備の補充を図るため、市場でポンドの売り手に回ったと伝えられている。

### 取決めの意義と問題点

最近、国際通貨問題をめぐり、準備通貨国と欧州大陸諸国との見解が相違していることから、主要各国間で国際金融協力がうまく行なわれるかどうか若干の疑問を持つ向きもみられたが、今回の取決めは、現行国際通貨体制の危機に基づき、国際金融界が混乱することをあくまで避けようとする点においては、各国の間に、依然、強い意見の一致があることを改めて示したものとえよう。

ところで、フランスが対英援助に参加したことについては、フランス国内でもさまざまに論評さ

れている。ル・モンド紙は「昨年秋、ドゴール大統領とフランス当局は、英国は必ずしも危急の状態になく、国際収支改善のため、さらに自ら努力をする余地が残っていると考えた。ところが、その後、英国は危機打開のため、さまざまな政策を実施してきたので、いまではフランスの援助を受けられる資格がある。」とし、さらに「ポンドは、いま大きな危機に直面しており、フランスは、ポンドの切下げの結果、フランス国内の物価に重大な影響が及ぶことを欲していない。」と述べ、前回の援助への不参加と今回の参加を、それぞれ正当としている。しかし、9か国とは別枠で直接英国を援助することについては、アジェンス紙が「フランスは一国の通貨としてのポンドを支援するのが目的である。したがって、ポンドに国際通貨としての機能を認めたらうでこれを援助するのではない。」と述べているように、ポンドを国際通貨として支援する諸国との間に、一線を画する態度を表明しようとしたものと思われる。これは、従来特定国の通貨を国際通貨と認めることに不賛成の立場をとり、かたがた、準備通貨国に対し、金融節度を求めてきたフランスの態度に格別の変化がないことを示すものといえよう。

また、今回の取決めは、関係国間で十分時間をかけて審議されたもので、単なる急場しのぎのものではない。そして、9か国による取決めについては、従来の対英援助と若干異なると思われる点もみられる。つまり、援助が、B I Sを通じることでやや制度化され、また3か月ごとに更新されることがあらかじめうたわれている点で、多少とも恒久化の方向に進んだともみることができよう。そのうえ、海外諸国が持つポンド残高の変動への対策であることは、従来、英国の外貨準備に対し常に潜在的圧力となっていた一つの要因に対し、今後、ある程度は安全が保たれることを意味する。もっとも、これについて英国、エコノミスト誌は、この援助は、昨年IMF総会でイタリアが提案したIMFによるポンド残高の承継に代わるもので、永続的なポンド残高管理体制をつくり

あげるための一段階であるとして、期待を寄せているが、もとより、「ポンド残高」問題が、今回の援助を契機に、このような方向に発展するかどうかが、予測は困難である。

しかしながら、今回の援助が直ちにポンドの体質改善をもたらすものでないことはいままでのない。そのうえ、援助の条件も決して甘いものとは思われない。たとえば、エコノミスト誌が指摘するように、9か国のポンド支援の対象が、ポンド残高の変動に起因するホット・マネーの流出に限られるとすれば、基礎的国際収支の赤字に基づく外貨準備の減少については、英国自らがこれに対処するほかはないであろう。また、3ヵ月ごとの更新についても、支援国と相互の合意に達することが要件とされている。このような支援体制のもとで、英国が継続して援助を受けるためには、9か国に対し、自国が基礎的国際収支の改善と経済の立て直しを通じるポンド強化について払っている努力と成果を示し、十分に納得させることが必要となろう。同時にフランスからも、厳格な検討を受けることと思われる。

ひるがえって、英国経済は、今後多くの努力を必要とする状況にある。その実現が期待される基礎的国際収支の年内均衡には、なおいっそうの注力を要し、他方、経済体質の改善面においても、十分な成果がみられていない。このような情勢のもとにあっては、所得政策、生産性向上策をはじめとし、さまざまな政策を並行して展開することにより、忍耐強い問題解決の努力が望まれているが、なかでも、本年のB I S年報に指摘されているとおり、金融引締めと賃金上昇の抑制が不可欠であるといえよう。

## コメコン銀行の 活動状況と問題点

一昨年初め発足をみた共産圏唯一の国際金融機関である国際経済協力銀行(いわゆるコメコン銀行)は、主としてコメコン(ソ連、東欧諸国および

モンゴルを加盟国とする経済相互援助会議)域内諸国における多角決済の実施とこれによる貿易拡大とをねらいとしたものであるが、加盟国は最近ようやくその資本金の一部を金、外貨で払い込むことを決定するなどの新しい動きもあったので、同銀行の最近の活動状況等について若干検討を加えよう。

### 昨年中の活動状況

同行の基本法規たる「振替ルーブルによる多角決済と国際経済協力銀行の設立に関する協定」(第2条、以下「協定」と略す)によって規定されている同行の機能のうち、まずその主要業務である振替ルーブル<sup>(注1)</sup>による加盟諸国間の決済総額は、昨年中241億振替ルーブルであり、初営業年度であった一昨年中の実績229億振替ルーブルより5%方の微増にとどまった。しかもこの決済額は、従来どおり2国間の清算によるものが大部分で、多角決済による部分は少なかった模様である。

(注1) コメコン圏内共通の決済通貨として同行設立と同時に創設された計算単位。ソ連の現行ルーブル(1ルーブル=1.1ドル)と等価と定められ、その金含有量は1振替ルーブルにつき0.987412グラムとなっている。

次に、加盟国間の貿易ならびに決済の円滑化等を目的として実施される同銀行の信用供与額は、昨年中18億振替ルーブルと一昨年比3億振替ルーブル、20%方の増加となった。その項目別内訳は発表されていないが、大部分が決済資金貸付とみられている<sup>(注2)</sup>。なお同銀行の貸付金利は、対象によって異なるが、1.5%ないし2%となっている。

(注2) 同銀行経由決済による加盟各国の輸出受取額が、同銀行に対する各国の資本金払込み割当額に達するまでは、同受取額を各国の払込み分とみなし、輸入支払超過分は同銀行からの決済資金貸付とみなされる。

また、同行における振替ルーブルの余裕金(記帳残高)は、昨年中55百万ルーブル(前年比11%方)増加し、昨年末現在5億ルーブルに達した。預金利息は、その期間に応じて年0.25~1.5%とな