

英ポンドの平価切下げとその影響

〔要 旨〕

英国政府は、11月18日夜、ポンド平価の切下げとともに、公定歩合の引上げをはじめとする一連の財政・金融緊急措置を発表した。

今次措置は、言うまでもなく、平価切下げによる英国産業の価格競争力強化が主たるねらいであり、政府当局は、これにより年率5億ポンドの貿易収支改善を期待しているといわれている。しかし、英国国際収支には、価格競争力の低下のほかに、①英連邦特惠関税制度のメリット喪失、②政府海外支出の高水準、③民間短資の激しい流出、などむしろ構造的ともいえる弱点があり、今次措置だけで問題点のすべてが解決されたとはいえないであろう。

ところで、英ポンド切下げ後の各国の追随状況をみると、全面的な為替平価の再調整が行なわれた前回とは異なり、スターリング諸国ですら英国の切下げに即時かつ同率で追随した国はほとんどなかった。これは、国際通貨としてのポンドの地位が当時に比し著しく弱まっていることを示すもので、米ドルは事実上唯一の準備通貨として、負担がいっそう増大することになる。しかし、米国内国際収支が恒常的に赤字を続けている現状では、ドルに対する国際的信認が必ずしもじゅうぶんであるとはいえず、ドルより金ないしはマルク等欧州諸国通貨への逃避が今後もくり返される懸念が強い。このため、米国内国際収支の改善が急がれるとともに、国際通貨体制の安定強化のために、先進諸国の国際協力が従来よりいっそう強く要請されることになる。

〔目 次〕

- | | |
|--------------------------|-------------------|
| 1. は し が き | (4) 国際的支援の難航 |
| 2. 今次措置実施の背景 | 4. 今次措置の影響と今後の見通し |
| (1) 貿易収支の恒常的赤字 | (1) 英 国 |
| イ、価格競争力の低下 | イ、国際収支面 |
| (イ) 供給面の非弾力性 | ロ、国内経済面 |
| (ロ) 需要の高水準 | ハ、E E C加盟問題 |
| ロ、戦後の関税体制の変貌 | ニ、政 治 面 |
| (2) 政府海外支出の高水準 | (2) 国際経 済 |
| (3) 急激な短期資本の流出 | イ、為替平価面 |
| 3. 今次措置実施に至る経緯 | ロ、国際通貨面 |
| (1) 貿易収支の赤字幅拡大 | ハ、金 融 面 |
| (2) 大規模な短資流出 | ニ、貿易・景況面 |
| (3) 英国自体としての国際収支対策の行きづまり | (3) アジア諸国 |

4. 前回切下げ時との相違点

- (1) 国際的な通貨環境の相違
- (2) ドルの地位の弱体化
- (3) 切下げ幅の相違
- (4) 通貨調整の範囲
- (5) 英国金融政策面に対する影響

(6) 英国国内経済面の相違

- 付 1. 今次措置の英国貿易収支に与える影響の算定
- 付 2. 英国労働党政権の主要政策措置
- 付 3. 英ポンド切下げに伴う各国の追従状況一覧

1. は し が き

英国政府は11月18日夜、英ポンドのIMF平価を従来の1ポンド=2ドル80セントから2ドル40セントに切り下げ(切下げ率約14.3%)、同時に①公定歩合の大幅引上げ(6.5%→8.0%)、②銀行貸出の抑制、③明年度財政支出の削減、等一連の緊急措置を発表した(詳細は「要録」参照)。

いうまでもなく、英ポンドは世界貿易の $\frac{1}{4}$ ～ $\frac{1}{2}$ を決済する基軸通貨であり、その平価切下げは単に英国のみならず、今後の世界貿易ひいては世界経済の動向に少なからぬ影響を与えることと思われる。そこで本稿では、その背景、経緯、影響等を取りまとめて、大方の参考に供することとした。

2. 今次措置実施の背景

英国が今回ポンド切下げを決意するに至った直接の契機は、後述するように本年年初ごろからとくに激化したポンド不安であるが、その背景には

根深い英国国際収支(第1表参照)の構造的弱さがあることが見のがされてはならない。すなわち、その構造的弱さとは、①貿易収支の恒常的赤字、②政府海外支出の高水準、③急激な短期資本の流出、等である。以下、これらの諸点について考察することとしよう。

(1) 貿易収支の恒常的赤字

英国の貿易収支が、第1表にみるように毎年大幅な赤字を続けているのは、①英国商品の価格競争力が低下し、これが輸出の停滞(第2表参照)と輸入の増大(第3表参照)を招いていること、②戦後、関税体制が変化し、英連邦特惠制度のメリットが大部分失われたことなどの理由によるところが大きいとみられる。

イ、価格競争力の低下

まず、英国商品の価格競争力の低下についてみれば、1950年(前回のポンド切下げの翌年)を基準にして、現在の主要国の卸売物価水準を比較すると、英国のそれは米国に比し約30%高、西ドイツに比し約25%高となっている(第4表)。すなわち、

(第1表)

英 国 の 国 際 収 支

(単位・百万ポンド)

	貿易収支	貿易外収支				長期 資本収支	基礎的収支	調整項目	金融勘定
		政 府	サービ ス等	利子配 当					
1961年	△ 153	158	△ 332	227	263	68	73	△ 34	△ 39
62	△ 104	231	△ 359	247	343	△ 98	29	60	△ 89
63	△ 83	199	△ 381	178	402	△ 155	△ 39	△ 71	110
64	△ 545	143	△ 432	166	409	△ 374	△ 776	45	731
65	△ 281	171	△ 446	170	447	△ 232	△ 342	104	238
66	△ 152	93	△ 460	182	371	△ 116	△ 175	△ 1	176

(注) △は赤字。

(第2表)

主要工業国の製品輸出シェア

(単位・%)

	主要国製品 輸出総額	各国の輸出シェア						
		英国	米 国	西ド イツ	フラ ンス	イタ リア	日 本	その他 諸国(注)
1955年	340 ^{億ドル}	19.8	24.5	15.5	9.3	3.4	5.1	22.4
56	384	19.2	25.2	16.4	7.8	3.5	5.7	22.2
57	428	18.2	25.4	17.5	8.0	3.8	5.9	21.2
58	420	18.1	23.3	18.5	8.6	4.1	6.0	21.4
59	456	17.7	21.2	19.1	9.2	4.4	6.7	21.7
60	524	16.3	21.6	19.3	9.7	5.1	6.9	21.1
61	552	16.2	20.5	20.3	9.4	5.7	6.8	21.1
62	588	15.6	20.3	20.0	9.2	6.0	7.4	21.5
63	636	15.4	19.7	20.3	9.2	6.1	7.7	21.6
64	732	14.2	20.4	19.7	8.9	6.4	8.3	22.1
65	828	13.5	20.5	19.2	8.8	6.8	9.4	21.8
66	929	13.0	20.3	19.5	8.6	6.9	9.8	21.9

(注) ベルギー・ルクセンブルク、カナダ、オランダ、スウェーデンおよびスイス。

英国の物価は米国、西ドイツに比し1950年ごろと比べ約3割ほど割高になっているといえる。

このように英国の物価上昇率が諸外国に比較して高いのは、労働組合の賃上げ圧力を主因とするコスト・プッシュ・インフレーションによる面が大きいことはいままでもないが、より重要な要因として、下記のとおり供給面に弾力性が乏しいにもかかわらず、財政支出を中心に総需要がきわ

(第3表)

輸出・輸入依存度の国際比較

(単位・%)

	輸 出 依存度	輸 入 依存度	輸 出 依存度	輸 入 依存度	輸 出 依存度	輸 入 依存度
	英 国 (注1)	米 国 (注2)	日 本	西ドイツ(注3)	フランス(注3)	イタリア(注3)
1952年	13.7	15.7	4.1	2.6	6.8	9.3
55	14.0	16.9	3.8	2.5	8.8	9.4
65	14.6	18.7	4.2	3.5	10.9	9.4
1952年	11.8	10.3	7.9	8.3	4.4	6.6
55	14.5	13.5	9.8	9.3	5.5	7.8
65	20.6	23.3	11.9	12.8	14.0	14.0

(注1) 英国——輸出依存度横ばい、輸入依存度上昇。

(注2) 米国——輸出依存度、輸入依存度ともに横ばい。

(注3) 西ドイツ、フランス、イタリア——EEC域内貿易活発化に伴い、輸出依存度、輸入依存度ともに上昇。

(第4表)

卸売物価水準(1966年)の国際比較

卸売物価指数 (1950年=100)	英 国	米 国	西ドイツ	日 本
	159.1	121.8	126.7	151.2
英国物価水準の 国 際 比 較	100.0	(英国高) 130.6	(英国高) 125.6	(英国高) 105.2(注)

(注) 本表において、英国の物価水準が日本のそれに比してそれほど割高となっていないのは、朝鮮動乱に伴う日本の物価騰貴が大きかったため(本比較の基準時は1950年)。

めて高水準に維持され、ディマンド・プル・インフレーションが並行して生じたことが見のがされてはならない(注)。とくに後者については、従来比較的閑却されているので、以下やや詳細に考察することにしよう。

(注) 英国における物価上昇の原因については、調査月報昭和42年9月号「英国における所得政策の展開とその効果」参照。

(イ) 供給面の非弾力性

英国においては、①労働人口の増加率自体が低いこと、②産業構造が成熟しており、一次部門の就業人口比率がきわめて低いうえ、産業部門間の生産性格差がほぼ均等化しているため、農業部門が労働力の潜在的プールとしての機能を果たして

(第5表)

労働力の成長率等

(単位・%)

	英国	米 国	西ド イツ	日 本
労働力の成長率 (1954~65年：年率)	0.6	1.3	1.4	1.5
農業部門の比較生産性 (注1) (1964年)	94	51	39	37
農業人口比率(注2) (1964年)	3.7	6.7	11.4	26.8

(注1) 農業部門生産性/経済全体の生産性

(注2) 農業就業人口/全就業人口

いないこと、などの理由から労働力の供給が非常に非弾力的になっている(第5表)。

また、生産設備面では、①GNPに占める設備投資の割合がきわめて小さいこと、②設備投資の供給力増強効果が主要国中最小であること(限界資本係数が最高)、などが指摘される(第6表)。

(第6表)

設備投資比率と限界資本係数(1959～64年)

	英国	米 国	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス	日 本
(注1) 設備投資比率(%)	13.5	12.1	19.5	15.1	28.7
(注2) 限界資本係数	4.1	2.7	4.0	3.0	3.0

(注1) 設備投資(住宅建設を除く)/GNP

(注2) 設備投資比率/実質GNP成長率=設備投資額/GNP増加額。

(ロ) 需要の高水準

英国においても戦後、他の諸国と同様、完全雇用の維持が経済政策の主要目標とされ、個人消費、民間設備投資等が沈滞している不況局面においては、財政支出の拡大によってデフレ・ギャップを埋める政策が採られてきた。しかしながら、一度膨張した財政支出は景気上昇期にはいっても容易に縮小されず、GNPに占める財政支出の比率は戦後ほぼ一貫して上昇してきた。こうした財政支出の硬直化は、①好況期には直接過剰需要を生ぜしめることにより、②景気調整期には金融政策に過重な負担を負わせ、民間設備投資を必要

(第7表)

GDP、政府経常支出、民間設備投資の推移

(いずれも名目、単位・%)

	GDPの 年間成長 率	政府経常支出の 対前年比増 減(Δ)率		民間設備投資の 対前年比増 減(Δ)率	
		GDPに占 める政府経 常支出の割 合	GDPに占 める民間設 備投資の割 合	GDPに占 める政府経 常支出の割 合	GDPに占 める民間設 備投資の割 合
1961年	6.8	8.4	18.9	13.7	9.3
62	3.9	6.3	19.3	△ 2.5	8.8
63	5.4	6.2	19.4	0.4	8.3
64	7.8	6.1	18.8	16.3	8.9
65	6.4	9.5	19.3	7.7	9.0
66	4.5	8.4	20.0	1.5	8.8

以上に停滞させて供給能力の拡大を阻害することにより、需給両面から物価上昇を促進する要因となっている(第7表)。

ロ、戦後の関税体制の変貌

かつて英国の輸出の大宗は、特惠関税制度を背景とした英連邦諸国向け輸出であった(1955年、総輸出の約5割)。しかし英連邦特惠関税制度のメリットは、ガットおよびその後の一連の関税交渉によってしだいに減少し、加えて英連邦諸国は、大半が第1次産品国で経済成長がきわめて鈍く、その輸入は伸び悩みを続けた。こうした事情から、英国の英連邦諸国向け輸出は1955～66年間にわずか1割しか増加せず(英国の総輸出は同期間中7割方増加)、1966年には同国総輸出に占める英連邦諸国向け輸出のウエイトは3割に低下した。

この間、EEC諸国は域内関税の引下げないしは撤廃によって域内貿易を拡大する一方、域外諸国に対しては共通関税を適用することとしたため、英国はEEC諸国向け輸出について相対的に不利な立場に立たされることになった。こうした情勢に対処して、英国はEFTA諸国向け輸出に活路を見いだすべく、EFTA域内関税の引下げ促進を図ったが、これら諸国の経済成長はEEC諸国よりも劣り、英国の輸出を増伸させる原動力としては不十分であった。

(2) 政府海外支出の高水準

英国の国際収支をみると(第1表参照)、赤字の要因としては貿易収支よりもむしろ政府海外支出のほうが大きい。そしてその主因は、海外軍事負担の増大である(第8表参照)。

英国の植民地は戦後あいついで独立したが、これらの国は治安維持能力に欠けるため、英国は自国の軍隊を引き続き駐留させ、旧植民地における自国権益の擁護にあたっている。また英国は、経済力の低下にもかかわらず、国際政治の分野では

(第8表)

政府部門経常収支

(単位・百万ポンド)

	支 払 い		受 取 り	収 支 じ り
		うち軍事支出		
1961年	379	225	46	△ 333
62	400	242	39	△ 361
63	423	249	40	△ 383
64	478	270	45	△ 433
65	492	269	46	△ 446
66	500	273	43	△ 457

米国に次ぐ自由主義国家の旗頭として重い責任を背負っている(NATO加盟国としての自国軍事力の強化、ライン地域への英軍駐留等)。こうした事情から、英国政府の海外軍事支出は年々累増して、国際収支上大きな赤字要因となっている(1966年では273百万ポンド)。

(3) 急激な短期資本の流出

英国は、第2次大戦の結果、エジプト、インド等対英協力国に対し、巨額のポンド債務を負担することとなったが、その後も返済未進捗のまま本年6月末には同債務はネットで約47億ポンドに達している。反面その対外支払準備は、同6月末約10億ポンドと、ポンド債務に対し $\frac{1}{4}$ ～ $\frac{1}{5}$ ときわめて手薄な状態にある。このような同国の対外短期債権・債務の極端なアンバランス(債務超過)は、なんらかの内外諸要因(貿易収支の悪化、海外金

(第9表)

ポンド債務と金・外貨準備

(単位・百万ポンド)

	ポ ン ド 債 務		金・外貨準備
	グロス	ネット	
1950年末	—	4,322	1,178
55 〃	—	4,045	757
60 〃	—	4,432	1,154
65 〃	6,016	4,872	1,073
67年6月末	6,021	4,708	1,012
〃 10 〃	—	—	1,003

利の上昇、スターリング地域における紛争の発生等)によってポンド不安が生ずると、往々ポンド債権の引揚げ、さらには leads and lags 等の形で、大規模な短資の流出を招いてきた(前図参照)。

3. 今次措置実施に至る経緯

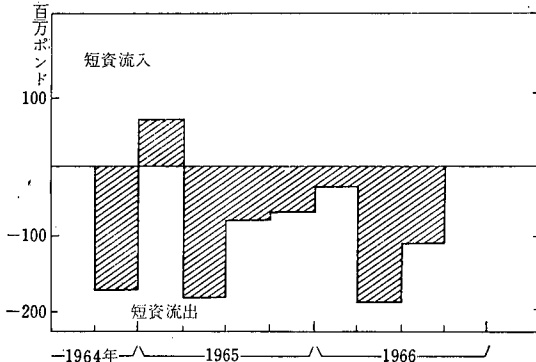
(1) 貿易収支の赤字幅拡大

英国の貿易収支(季節調整済み)は、本年第1四半期に輸入課徴金撤廃(昨年11月)の反動による輸入増加を主因に46百万ポンドの赤字となったあと、第2四半期以降も輸入の高水準持続、輸出の停滞などによってさらに大幅な赤字を示現し(第2四半期143百万ポンド、第3四半期79百万ポンド)、タイムズ紙などは本年480百万ポンド(昨年151百万ポンド)、明年200百万ポンドの各赤字という予想を発表するに至った。しかも、かかる貿易収支の大幅赤字が国内景況の低迷下において生じているため、中東動乱のぼっ発、英国港湾スト等、偶発要因の影響があったとはいっても、英国の貿易収支の体質的弱さがあらためて強く認識されるようになったわけである。

(2) 大規模な短資流出

英蘭銀行は、本年上半期中の3度にわたる公定歩合引下げにあたって、短資に対する配慮から、英米間を中心とする内外金利差を英国フェイバーに維持できる程度の小幅の引下げ幅(1回0.5

短資の流出入



資料：Statist 誌(1967年2月17日号)。

%あて)にとどめ、引き続き短資流入が金利面から阻害されないよう配慮した。しかし、短資は年央以降、中東紛争の発生および海外金利の上昇に伴い流出に転じ、さらに秋口以降は港湾ストの発生による貿易収支の悪化などもあって、その流出にいつその拍車がかげられるようになった。かくて、ポンド直物相場は11月3日、2.7823ドルと英蘭銀行のいわゆる介入支持点(2.7825ドル)を下回り、52年9月以来の安値を示現するに至った。

(3) 英国自体としての国際収支対策の行きづまり

労働党政権は政権発足以来、平価の切下げを行なわずに対外的価格競争力の改善をはかり、もって貿易収支の不均衡を是正することを基本方策として、設備投資への補助金交付、選択的雇用税制、物価安定のための物価・所得政策など独特な経済政策(付2参照)を進めてきた。しかし、これらの政策手段はいずれも短期間のうちに実効を期しうるものではなく、とくに物価・所得政策は、本年7月以降凍結措置が解除されたことから強力な効果を期待しえなくなっている。

こうした情勢下、今回の国際収支危機が発生したため、英蘭銀行は10月19日、11月9日の2度にわたって公定歩合の引上げを実施(5.5→6.0%、6.0→6.5%)し、短資の流出を抑制しようとした。しかしこれとても、内外情勢があまりにも深刻化していたおりにほとんど効果がなく、英蘭銀行がこうえ公定歩合を引き上げたとしても、それだけではポンドの信認回復は期待できないとみられるようになった。このような情勢を映じてポンド切下げのルーマーが拡大、ポンドに激しい売り攻勢が浴びせられるに至った(切下げ実施の前日の先物相場は、稀有の低水準を示現)。

(4) 国際的支援の難航

かくして、英国は11月14日、返済期限が目前に迫っていたIMF借款の返済資金調達のため、約

(第10表)

ポンド相場の推移

(N. Y. 相場)

	直物 (単位・ドル)	3か月先物 (単位・ドル)	ディスカウント幅 (年率・%)	
1963年				
6月	2.79675	2.7953	0.2073	
64	2.79155	2.7710	2.9446	
65	2.80275	2.7953	1.0632	
66	2.79015	2.7851	0.7239	
67年1月				
1月末	2.7947	2.7888	0.8444	
3	2.7974	2.7915	0.8436	
5	2.7947	2.7901	0.6583	
6	2.78995	2.7873	0.3799	
7	2.7859	2.7817	0.6030	
8	2.7856	2.7805	0.7323	
9	2.7835	2.7787	0.6897	
10月				
17日	2.7828	2.7770	0.8336	
18日	2.7836	2.7760	1.0912	
(第1次公定歩合引上げ 5.5→6.0%)	19日	2.7830	2.7762	0.9773
20日	2.7830	2.7763	0.9629	
31日	2.7827	2.7761	0.9487	
11月				
8日	2.7833	2.7741	1.3225	
(第2次公定歩合引上げ 6.0→6.5%)	9日	2.7826	2.7734	1.3225
10日	2.7825	2.7731	1.3513	
13日	2.7830	2.7732	1.4085	
16日	2.7826	2.7739	1.2506	
17日	2.7824	2.7659	2.3720	
(18日)	英ポンド平価切下げ (£1=US\$2.80→US\$2.40)			
21日	2.41985	2.39850	3.51291	
22日	2.42010	2.40720	2.13210	
24日	2.42010	2.41320	1.14040	

250百万ドルの国際決済銀行を通ずる主要国中央銀行借款(詳細は「要録」参照)をとりつけたうえ、主要国に対してさらに巨額の借款を要請せざるをえなくなった。しかし、このような英国の借款申込みに対しては、一部の債権国が、国内面におけるきわめてきびしいデフレ政策の採用ないしは平価切下げといった、ドラストックな措置の実施を借款の代償として迫ったと伝えられる。これに対し、ウィルソン政権は労働党政権の立場上、極端なデフレ政策を採用して現在すでに高水準にある失業をさらに増大させることは政治的に不可能であり、他方、大幅な平価切下げは国際通貨体制に

甚大な影響を与えるおそれがあるため、これもおいそれとは行ないがたい情勢にあった。こうした事情から、英国政府は限られた選択の余地の中で、比較的小幅の平価切下げと過度にわたらない内需の抑制の並行実施という折衷措置を決意したものである。

4. 今次措置の影響と今後の見通し

(1) 英 国

イ、国際収支面

英国は、前述のとおり、長期的にみると供給力の拡大には基本的な制約があるが、当面は不況下で失業率が高く、生産設備の稼働率にも余裕があり、加えて今回かなり強力なデフレ政策が実施されたこともあって、輸出圧力は一応強まるものとみてよいであろう。ただし、①卸売物価水準の国際比較等からすると、3割程度の平価切下げが望ましいとみられていたにもかかわらず、切下げ幅が約14%と比較的小幅にとどめられたこと、②しかも、前回の切下げ(1949年)の例でみられるように、輸出市場における英国商品の価格は、切下げ幅そのままは下がらないとみられること(前回は切下げ幅の約%程度の価格低下にとどまった)、などを考慮すると、英国の輸出が切下げによって急増を示すとは思われない。

一方、輸入面では、食料品(ウエイト約3割)、原材料(同約2割)、燃料(同約1割)の輸入は、国産品による代替がむずかしく直には減少しない見込みであるが、反面近来増加してきた完成品等製品輸入(ウエイト約4割)はいくぶん減少するとみられるので、貿易収支は今次措置によってある程度改善するものと思われる(注)。

(注) 今次措置が英国貿易収支に与える影響の算定については付1参照。

しかしながら、①英国輸出の停滞は、前述したとおり、単に価格競争力の低下のみによって生じ

たものではなく、戦後の関税体制の変貌等構造的要因に基づく面も大きいとみられること、②さらに、より大きな赤字要因である政府海外支出を削減する措置がとられていないこと、などを考慮すると、長期資本収支が海外投資の漸減傾向等から今後多少流入超に転ずるとしても、基礎的収支の赤字は早急には改善されないとみるべきであろう。

他方短資については、今次措置により先般来の流出傾向は一応鎮静し、また、すでに英国から流出していた巨額のホット・マネーも、投機筋の手じまいなどから還流に転じているようである。とはいえ、11月末の金・外貨準備が1,223百万ポンドと実質的には前月比151百万ポンドの減少(政府保有米国財務省証券の外貨準備への組入れ204百万ポンドを調整)となったことから、短資の還流額は一般の予想を下回るものとされており、今後の短資動向を懸念する向きが多い。

(第11表)

英国の輸入品目別構成比

(単位・%)

	食料品等	原材料等	燃料等	製 品
1955年	36	29	12	23
60	34	23	10	33
62	34	20	12	34
64	31	20	10	39
66	29	17	13	41

ロ、国内経済面

平価切下げによる輸入価格の上昇は、英国が食料品、燃料等の生活必需品のほとんどを輸入に仰いでいるだけに、国内物価にかなりの上昇圧力を及ぼすことになるものとみられ、これが賃金上昇の大きな要因となろう。しかし、政府が物価・所得政策を強化する意向を示しているほか、労働組合会議が条件付きながら一応政府の賃上げ抑制要請を支持していることもあり、失業率がなお高い現状では当面急激な賃金上昇は避け得よう。

この間、国内景況は、生産、設備投資が前年水準を下回るなど大勢としては低迷の域を脱しておらず、加えて平価切下げによる輸出伸長が需要の増大となって現われるにはかなりのタイム・ラグを要するため、今回の内需抑制措置が当面の景気回復に与える影響はかなり深刻なものとなろう。とくに、設備投資は金融引締めによって一段と沈滞するおそれが強く、この結果、英国の将来の輸出競争力がいっそう低下する懸念があることは問題であろう。

ハ、E E C加盟問題

英国のE E C加盟については、従来から英国の国際収支均衡化とポンドの建て直しが最大の問題点とされており、とくにフランスは英国に対してポンドの切下げさえも示唆するようなきびしい自己努力を要請してきた。その間の経緯からみると、今次措置によって問題点の一つが解消されるきっかけが生まれたといえるかもしれない。しかし、英国の国際収支が持続的な均衡状態を実現しうるか否かはまだ確言できる段階にはなく、ま

(第12表)

英国の主要経済指標

	1966年			1967年											
	6月	9月	12月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月		
鉱工業生産指数 (1958年=100)	132 (0.8)	133 (0.8)	132 (△ 1.5)	133 (△ 1.5)	132 (△ 1.5)	131 (△ 1.5)	133 (0.8)	134 (△ 0.7)	133 (△ 0.7)	132 (△ 0.7)					
機械工業新規受注指数* (1958年=100)	144 (2.1)	138 (5.3)	135 (△ 6.9)	148 (△ 8.7)	150 (18.1)	156 (7.6)	146 (1.4)	142 (0.7)	119 (△ 4.7)						
輸出需要	124	142	145	154	149	194	158	132	150						
国内需要	150	136	132	146	151	142	142	147	109						
小売売上数量指数 (1961年=100)	109 (1.9)	107 (△ 0.9)	109 (0)	110 (1.0)	109 (△ 0.9)	108 (△ 2.8)	110 (0.9)	110 (0)	111 (1.8)	111 (3.7)	112 (3.7)				
貿易収支じり (百万ポンド)	△ 106 (△ 82)	△ 49 (△ 74)	△ 66 (△ 52)	△ 60 (△ 77)	△ 93 (△ 70)	△ 72 (△ 81)	△ 89 (△ 106)	△ 40 (△ 105)	△ 80 (△ 67)	△ 106 (△ 49)	△ 162 (△ 18)	△ 216 (38)	(△ 66)		
輸出(FOB)	360 (△ 7.4)	444 (10.4)	441 (0.7)	438 (1.8)	456 (5.7)	453 (3.2)	432 (20.0)	458 (8.3)	435 (△ 4.9)	422 (△ 5.4)	356 (△ 22.6)	354 (△ 25.6)			
輸入(CIF)	466 (△ 1.3)	493 (3.6)	507 (3.5)	498 (△ 1.8)	549 (9.4)	525 (1.0)	521 (11.8)	498 (△ 5.7)	515 (△ 1.7)	528 (7.3)	518 (8.4)	570 (30.4)			
金・外貨準備高 (百万ポンド)	1,170 (997)	1,129 (984)	1,107 (1,073)	1,164 (1,276)	1,216 (1,257)	1,055 (1,219)	1,012 (1,170)	997 (1,145)	985 (1,126)	976 (1,129)	1,170 (1,149)	1,223 (1,172)	(1,107)		
失業者数(千人)*	261	340	564	569	567	541	500	497	556	555	561	582			
季節調整済み	290	344	449	467	495	505	524	543	559	563	542	536			
失業率(%)*	1.1 (1.2)	1.5 (1.3)	2.4 (1.4)	2.4 (1.3)	2.4 (1.3)	2.3 (1.2)	2.1 (1.1)	2.1 (1.1)	2.4 (1.3)	2.4 (1.4)	2.4 (1.9)	2.5 (2.3)	(2.4)		
卸売物価指数 (1954年=100)	133.4 (2.6)	134.0 (2.7)	134.1 (2.8)	134.3 (1.5)	134.4 (1.2)	134.4 (1.0)	134.2 (0.7)	134.8 (0.7)	135.0 (0.6)	135.2 (0.9)	135.3 (1.0)				
小売物価指数 (1956年=100)	117.1 (3.9)	117.1 (3.6)	118.3 (3.7)	118.6 (3.5)	119.5 (3.0)	119.4 (2.2)	119.9 (2.4)	119.2 (2.2)	118.9 (1.4)	118.8 (1.4)	119.7 (2.0)				
交換所加盟銀行貸出* (百万ポンド)	4,793 (2.3)	4,639 (△ 0.6)	4,492 (△ 1.7)	4,639 (△ 3.9)	4,671 (△ 4.7)	4,637 (△ 4.8)	4,727 (△ 1.5)	4,824 (△ 1.8)	4,808 (0.5)	4,786 (3.1)	4,832 (5.5)	4,874 (6.8)			

(注1) *印は季節変動未調整。

(注2) カッコ内は前年同月比増減(△)率(%)。ただし貿易収支じり、金・外貨準備高および失業率については前年同月実数。

(注3) 金・外貨準備高は1967年10月以降、新平価表示。

た、巨額のポンド債務をいかに処理するかという問題も未解決のまま残されている以上、加盟問題が急速に進展するとは考えにくいであろう。現に、ドゴール大統領は、11月27日の記者会見においても、今次措置以前と同様、加盟交渉の開始にさへ応じないというきびしい態度を示している。

二、政治面

マクドナルド内閣による金平価の廃止(1931年)、アトリー内閣によるIMF平価の切下げ(1949年)に次いで、ウィルソン内閣が今次措置を断行したことは、労働党に「ポンド切下げ政党」という汚名を着せるだけでなく、ポンド切下げを行なわない前提の下に経済政策を推進してきたウィルソン政府の政策の失敗を明示する結果になった。カラハン蔵相は11月29日、ポンド切下げを余儀なくされた労働党政府の政治的責任を一身に引き受けて蔵相の地位を辞任したが、英国経済が今後も改善されない場合には、ウィルソン政権は国内政治面でさらに窮地に追い込まれることになる。

(2) 国際経済

イ、為替平価面

英国の平価切下げの影響として、当面各国が最も関心をいだいたのは、英国に追随して自国の為替平価を切り下げる国がどの程度あるかということであった。事実、前回の切下げ時(1949年)には、米国、中南米、東欧およびごく一部の西欧、アジア諸国を除いて世界的な為替平価の調整が行なわれたし、今回も追随状況いかんによっては、世界貿易に大きな影響が及ぶおそれがあったからである。しかし実際には、前回とは全く対照的に、スターリング諸国を含めて主要国はほとんど英国に追随せず、英国の植民地を除いた独立国では、わずかにアイルランド、デンマーク、ニュージーランド、イスラエル、スペイン、セイロン、ネパールなどがそれぞれ自国通貨の切下げを公表したにとどまった(追随状況については付3参照)。

しかもこのうちデンマーク、スペインはむしろ自国の事情で切り下げた面が大きく、切下げ幅も英国とは異なっている。またニュージーランドは19.45%の大幅切下げをみたものの、これは英国に追随したというよりも、むしろこれを機会にかねて関係の深い豪州ドルと等価にするねらいがあったとみられる。

とくに印象的であったのは、英国の平価切下げ後ジョンソン米大統領が直ちにドル平価を堅持する旨の声明を発表したのをはじめ、先進10か国がいずれも自国平価は変更しない旨を公式に表明、その他の諸国の動揺を未然に防いだことと、英国に従って追随するのではないかと思われていた豪州、インド、パキスタン、南アフリカなどのスターリング諸国およびノルウェー、スウェーデン、フィンランド等の北欧諸国が全く追随しなかったことである。また、香港はいったん英国と同率切下げを行なったあと、数日後に10%の切上げを実施して、切下げ幅を小幅に調整した。これらの事情から、為替平価面におけるポンド切下げの影響は最小限度にとどめられたといつてよいであろう。

ロ、国際通貨面

英ポンドの切下げ後、ジョンソン米大統領は直ちに声明を発表、「米国は1オンス35ドルの現行金価格を堅持する」旨を明らかにした。前述のように今回の英ポンド切下げの影響は比較的小範囲にとどめられたものの、このことは、逆にポンドの国際通貨としてのウエイトが予想外に小さかったことを表明する結果となった。したがって、今後は事実上唯一の準備通貨として、米ドルの負担がいっそう増大することになると思われる。またポンド切下げに伴い、国際金融市場や為替市場にある程度の混乱や思惑が一時的に生ずることは不可避であり、事実、ポンド切下げの発表直後、米ドルは主要欧州諸国通貨に対してほとんど底値を

つけ、ロンドン、パリ等の金市場においても金相場が高騰した。もっともこのような金市場の投機的な動きは、11月26日、フランクフルトで開催されたフランスを除く金プール7か国中央銀行総裁会議において、ドルの金平価維持について7か国の堅い決意が表明されるに及んで一応鎮静した。しかしドルの為替相場は依然軟調を続けており、準備通貨としての米ドルの信認は必ずしも十分とはいえないので、今後もドルより金ないしはマルク等欧州通貨への逃避がくり返される懸念がある。

このため、米国国際収支改善の必要性は一段と強まり、SDR創設の形で進行しつつある国際流動性問題についてもその具体化が急がれることとなろう。またポンド切下げ後の新たな事態に対処するため、米国を中心とする先進諸国の国際協力がいっそう要請されることになろう。

ハ、金融面

金融面への影響についてみると、さきのあいつぐ英国公定歩合引上げによって、欧州では長短金利の下げ止まりないし反騰など、高金利再現のきざしともいえる現象がすでに現われはじめていたから、今回の大幅な英国公定歩合引上げ、ならびにこれに続く米国、カナダ、スウェーデン、デンマーク、スペインなどの公定歩合引上げは、今後の国際金利動向に大きな影響を及ぼすものと思われる。とくに米国においては、増税案の実施が年内には不可能となり、金利の上昇圧力がいっそう強まっているうえ、「米英間の公定歩合が3.5%も開いているのは異例であり、これは早急に縮小されることが望ましい」とマーチン連邦準備制度理事会議長が下院歳入委員会で証言したことなどから、米国公定歩合の再引上げの公算も大きいとみられている。もし米国金利がこれ以上上昇すれば、ユーロ金利もこれに伴って上昇することは必至であり、そうなれば再び昨年のような国際的高

金利の再現ということにもなりかねない。しかも欧州の景況は昨年とは異なり、総じていまだ本格的な回復過程に至っていないだけに、不況下の高金利という好ましからぬ事態発生の可能性がますます強まることになるといえよう。

二、貿易・景況面

英国の今次措置の世界貿易に与える影響をみると、ポンドの切下げ幅が比較的小幅であり、かつ追随国が少なかったため、直接的にはそれほど深刻な影響はないと思われる。しかしフランスなどでは、英国がもともとある程度競争力を有していた自動車、電気機械、化学製品、繊維製品等についてはかなりの打撃を受けるのではないかと懸念しており、英国政府としても年率5億ポンドの国際収支改善を期待しているといわれているだけに、今後、国際競争は一段と激化することが予想される。そのうえ、今後米国のドル防衛措置が強化されることは必至であり、これらの間接的な影響までも考慮に入れると、世界貿易をめぐる環境はますますきびしいものとなるといえよう。もしそのために各国の輸出の伸びが鈍化し、世界貿易の拡大が遅れるようなことにでもなれば、世界経済にとっても軽視できない影響が生ずることになろう。

(3) アジア諸国

今回のポンド切下げに当たって、アジア諸国(豪州、ニュージーランドを含む)はすでに述べたごとく一部の例外を除いて英本国に追随せず、しかも追随した国々もそれぞれ自国の経済情勢から独自の判断に基づいて切下げを実施した。これは従来漠然と感じられていたポンド体制をめぐるアジア再編成の動きが、はっきりとした形であらわれてきたことを示すものとして注目される。とくに英国の直轄植民地である香港において、新平価が英ポンドとの関係よりも、むしろ地元の政治経済情勢を勘案して決められたことは、東南アジア

の貿易為替の中心地としてますますその重要性を増してきた香港が、英本国から独立した一つの国民経済単位としての色彩を強めつつあるものとして特筆されよう。

東南アジアの大半を占めるスターリング諸国は、その金・外貨準備約15億ポンドのうち、10億ポンド前後を英ポンドで保有しているとみられるが、今回の切下げによってなんらかの補償措置がとられない場合にはかなりの損失をこうむることとなる(注)。

(注) 1966年9月の英連邦蔵相会議において、スターリング諸国は英国に対し、ポンド残高に関しなんらかの保証措置をとるよう要求したが、英国はこれを拒否したと伝えられる。

今回の英ポンド切下げを契機としてスターリング諸国の関係はいっそう弱まり、対外準備を金、ドルで保有しようとする傾向が促進され、ドル・プール制を中核とするポンド体制を維持することがさらに困難となるものと予想される。

次に今回の切下げがアジア諸国の輸出に及ぼす影響についてみると、アジアの対英輸出はその大半が食料品、工業原材料等比較的需要弾力性の低い製品によって占められており、当面はほとんど影響されないものと予想される。しかしながら、やや長期的にみると、英国の金利上昇に伴う輸入原材料の在庫調整、さらには、欧米諸国の高金利政策に伴う経済成長の鈍化が一次産品市況にも徐々に影響をもたらすことが予想されるので、一次産品を主体とするアジア諸国の輸出についても先行き伸び悩みが懸念される。

一方、アジア諸国の輸入についてみると、近年英国からの輸入は英国と伝統的關係にあるスターリング諸国でも、英国の対外援助の減少、国際競争力の低下などから徐々にそのウェイトが減少し、代わって米国、日本のウェイト上昇が目立っていたが、今回の切下げによって英国製品の割高是正によってある程度の巻き返しが行なわれるも

のと予想される。かかる英国製品の巻き返しは当然英国製品になじみの深いスターリング諸国を中心として行なわれることとなるが、スターリング諸国のうちでもとくに外貨準備の比較的潤沢な豪州、マレーシア、シンガポール、香港などにおいて激しさを増すものとみられる(インド、パキスタン、セイロンなど外貨準備の枯渇している諸国は引き続き多額の援助を必要としているので、英国製品の輸入増加には限度がある)。

また、商品別にみると、英国のブランドがものをいう耐久消費財(とくに自動車)、高級衣類、日用品等が中心となるが、最近アジア諸国の工業化の進展に伴い、わが国からの輸入が急増している産業機械についても、英国製品の巻き返しが予想され、これは主として価格競争に打ち勝って進出してきたわが国の対東南アジア輸出を抑制する要因としてかなりの影響を与えることとなる。

さらに、最近軽工業品輸出についてわが国と激しい競合関係にある香港が、今回追従切下げを行なったことに伴う貿易面の影響が注目される。香港は今回の切下げで、一度英本国と同率(14.3%)の平価切下げを行なった後、一転して切上げ(10%)を実施し、最終的には5.7%の小幅切下げにとどめたことから、当初わが国の繊維、雑貨業界などで懸念されたごとく、切下げを契機として香港の輸出が飛躍的に増大する公算はなくなったものとみられる。しかしながら、切下げ後の香港の物価動向についてみると、食料品、賃金へのはね返りはほとんどみられず、総合で2%前後の上昇にとどまったことから、結局香港は輸出競争力の面でさらに若干の余力を付加されたものとみられる。したがって、すでに十分国際競争力を備えている同国の軽工業品輸出は今後一段と促進され、この結果、東南アジア市場(とくに新興市場として期待されるインドネシア市場)や米国市場などでわが国との競合関係が一段と激化するものと予

想される。

4. 前回切下げ時との相違点

今回と前回(1949年)のポンド切下げを比較して、そのおもな相違点をあげれば次のとおりである。

(1) 国際的な通貨環境の相違

前回は、米国など第2次大戦の影響が比較的軽微であった西半球諸国を除き、各国とも戦後の混乱期を脱し切っていなかった。とくにIMF設立に際して、戦争による国力の低下、インフレの進行にかかわらず、戦前の為替相場でIMF平価を設定した国が多かった。したがって為替平価の調整は、単に英国のみならず各国共通の問題であり、英国のポンド切下げを契機に、西半球諸国と一部の例外諸国を除き、世界的な通貨再調整が行なわれることになった。しかし、今回のポンド切下げは全く英国固有の事情によるものであり、その意味において英国の切下げ幅が他国との均衡を著しく失うような大幅なものにならないかぎり、世界的な通貨調整が行なわれる基盤はなかったといえよう。

(2) ドルの地位の弱体化

前回は第2次大戦の結果、米国と西欧諸国の経済力に圧倒的な格差が生じ、このためドル不足とよばれる事態を招いたほどで、米ドルの信認はきわめて強固であった。しかし今回は米ドル自身が弱体化しており、ポンド切下げはドルの信認を弱め、現行国際通貨体制に悪影響を及ぼすおそれがあった。したがって、前回は米国がポンド切下げを主張していたのに対し、今回は米国が英国とともにできるだけ切下げを回避する方向で協力した。

(3) 切下げ幅の相違

切下げ幅が前回は30.5%という大幅であったのに対し、今回は14.3%と比較的小幅にとどめられ

た。これは前記のような国際通貨体制に及ぼす影響が考慮されたためとみられる。

(4) 通貨調整の範囲

前回はカナダ以外の西半球諸国、東欧諸国、一部の西欧諸国(スイス、スペインなど)と一部のアジア諸国(日本、台湾、韓国、フィリピンなど)を除き、切下げ幅は区々ながらほぼ全面的な通貨調整が行なわれたのに対し、今回は10ヵ国グループをはじめ主要国は全く英国に追随せず、通貨調整が行なわれたのは、一部のスターリング諸国のほかはごく一部の小国にとどまっている。これはもちろん、前記(1)および(3)の事情によるものであるが、これも前回と今回との相違点の一つといえよう。

(5) 英国金融政策面に対する影響

前回は公定歩合(2%)に変化がなく、一般金利水準もほとんど影響を受けなかったのに対し、今回は切下げに並行して公定歩合が一挙に6.5%から8%に引き上げられ、一般金利水準もこれに見合って大幅上昇をみた。これは切下げ幅が英国側からみれば不十分であったため、国内金融政策にシワ寄せが行なわれたものとみることができよう。

(6) 英国国内経済面の相違

前回は英国経済がきびしい統制下にあり、むしろ切下げによって自由経済への途を指向したのに対し、今回は自由経済下にあり、しかも所得政策の強化など、切下げを契機に統制的色彩を強めているのは、全く対照的といえよう。

ただ国内の供給力については、前回切下げ時には供給弾力性がきわめて乏しかったのに対し、今回はかなり余裕があることは注目されよう。

(付1)

今次措置の英国貿易収支に与える影響の算定

1. ロンドン・エコノミスト誌(本年11月25日号)は、今次措置の英国貿易収支に与える影響について、次のように算定している。

(1) 英国の輸出業者が外貨建輸出価格を引き下げる幅は、平価切下げに付随して行なわれた緊急措置による輸出コストの上昇^(注)を考慮すると、14.3%よりも大幅に縮小され、約7.5%程度になる。ところで、英国商品に対する需要の価格弾力性はほぼ-2と考えられるから、英国の輸出は数量的には15%、控えめに見積もっても10%は増加する。

(注) 1. 輸入原材料の値上がりに伴う輸出品製造原価の上昇 3~4%
 2. 選択的雇用税プレミアムの廃止に伴う輸出品製造原価の上昇 約1/2%
 3. 輸出リベートの廃止に伴う輸出価格の引上げ 約2%
 4. 法人税率の引上げに伴う税負担増加分の輸出価格への転嫁 若干

(2) 一方、ポンド建輸入価格は、ニュージーランド等主要輸入取引先国が平価切下げを行なったことなどからして、16%そのままは上がらず、平均すれば12~10%程度の上昇にとどまるとみられる。ところで、英国輸入の価格弾力性は-1/2程度と考えられるので、英国の輸入は数量的には6~5%程度の減少となる。

(8) 上記のような事情から、英国の貿易収支は新平価で年間5億ポンド(政府の公式見通しと同額)程度改善する。

2. このようなエコノミスト誌の算定結果については、次の点に留意する必要がある。

(1) 輸入物価の上昇に伴い賃金の上昇圧力が強まって行くと思われるが、上記の算定にあたって

は、賃金コストの上昇が輸出価格に与える影響が無視されている。

(2) 英国の輸出業者が、今次措置によって輸出価格の引下げを行なえるようになった限度一杯(エコノミスト誌の算定によれば7.5%)の価格引下げを、現実に行なうとは限らない。

(3) 輸出の増加は、①所得の増大、②原材料輸入の両面から輸入を増加させるが、本分析においてはこの点が考慮されていない。

(4) 価格競争力の強化が貿易収支の改善効果を全面的に発揮するようになるまでには相当の時間的間隔^(注)が必要である。

(注) 1958年のフランス・フラン切下げの場合には、ほぼ1年の時間的間隔があったといわれている。また、タイムズ紙(本年11月22日号)は、「ポンド切下げの貿易収支改善効果が全面的に顕現化するのには1969年以降になる」と仮定、次のような国際収支見通しを発表している。

タイムズ紙の国際収支見通し

	(単位・百万ポンド)		
	67年	68年	69~72年 (年間平均)
平価切下げ前の国際収支(総合)見通し*	-200	-350	-200
平価切下げ効果	—	+400	+500
借 款 返 済	—	-138	-276
対 外 準 備	-200	- 88	+ 24

*短資移動を正常程度と仮定した場合。

(付3)

英ポンド切下げに伴う各国の追随状況一覧(1967年12月22日現在)

(非スターリング諸国)

(*は前回追随切下げ国
(-は今回追随き国)

国名	切下げ 実施日	切下げ 率(%)	新平価 (対・米ドル)	国名	切下げ 実施日	切下げ 率(%)	新平価 (対・米ドル)
北米				中 共			
米 国	—	—	0	マ カ オ	11.27	5.7	パタカ 6.06
*カナダ	—	—		アフリカ			
欧州				*アラブ連合	—	—	
(E E C)				ス ー ダ ン	—	—	
*西ドイツ	—	—		旧仏領アフリカ	—	—	
*フランス	—	—					
*イタリア	—	—		(スターリング諸国)			
*オランダ	—	—		豪 州	—	—	
*ベルギー・ルクセンブルク	—	—		*ニュージーランド	11.21	19.45	NZ.\$ 0.893
(EFTA)				*インド	—	—	
*スウェーデン	—	—		パキスタン	—	—	
*ノルウェー	—	—		*セイロン	11.22	20.0	C.ルピー 5.95
*デンマーク	11.21	7.9	D. Kr. 7.5	*マレーシア(注)	—	—	
スイス	—	—		*シンガポール(注)	—	—	
*オーストリア	—	—		*南ア連邦	—	—	
*ポルトガル	—	—		*ローデシア	—	—	
(その他)				*アイルランド	11.18	14.3	Ir.£ 0.417
*フィンランド	—	—		*アイスランド	11.27	24.56	I.Kr. 57.0
*スペイン	11.19	14.3	PTS. 70.0	*香港	11.23	5.7	HK.\$ 6.06
*ギリシャ	—	—		*ブルネイ	—	—	
トルコ	—	—		*フィジー	11.27	8.96	Fi.£ 0.435
共産圏				*ナイジェリア	—	—	
ソ連	—	—		*ザンビア	—	—	
ユーゴスラビア	—	—		*ガンビア	11.20	14.3	Gam.£ 0.417
中近東				*タンザニア	—	—	
*イスラエル	11.19	14.3	I.£ 3.5	*シエラ・レオネ	11.21	14.3	Leo. 0.833
レバノン	—	—		*ガナ	—	—	
サウジ・アラビア	—	—		*レソト	—	—	
*イラク	—	—		*ウガンダ	—	—	
中南米				*マラウイ	11.20	14.3	MLW.£0.417
*アルゼンチン	—	—		*ボツワナ	—	—	
*ウルグワイ	—	—		*ケニア	—	—	
アジア				トリニダード・トバゴ	11.22	14.3	T.\$ 2.0
日本	—	—		*ガイアナ	11.20	14.3	Guy.\$ 2.0
台湾	—	—		*バルバドス	11.	14.3	
韓国	—	—		*ジャマイカ	11.21	14.3	Jam.£ 0.417
*タイ	—	—		*キプロス	11.20	14.3	C.£ 0.417
フィリピン	—	—		*マルタ	11.	14.3	Malta£0.417
インドネシア	—	—		*ヨルダン	—	—	
ネパール	12.8	24.8	ルピー 10.12	*英領ホンジュラス	11.18	14.3	H.\$ 1.667
*ビルマ	—	—					

国名	切下げ 実施日	切下げ 率(%)	新 平 価 (対・米ドル)	国名	切下げ 実施日	切下げ 率(%)	新 平 価 (対・米ドル)
*パ / ー ミ ュ ー ダ	11.18	14.3	Ba.£ 0.417	*東 カ リ ブ 諸 島	11.18	14.3	E.C.\$ 2.0
*モ ー リ シ ア ス	11.18	14.3	M.ルピ-5.556	*南 ア ラ ビ ア	11.18	14.3	S.A.£ 0.417
*バ ハ マ	—	—		*カ タ ー ル ・ デ ュ バ イ	—	—	
*ク ウ エ ー ト	—	—		*ジ ブ ラ ル タ ル	11.18	14.3	Gi.£ 0.417
*リ ビ ア	—	—		*セ イ シ ョ ー ル 群 島	11.18	14.3	S.ルピ- 5.556

(参考) 切下げ追随国計26か国、うち、英連邦13か国、英連邦以外のスターリング地域9か国。

(注) マレーシア、シンガポールは、旧マラヤ・ドルのみを14.3%切下げ(ただし、1、5、10¢硬貨を除く)。

前 回 切 下 げ 時 の 追 随 状 況

国名	実施時期	切下げ率(%)	国名	実施時期	切下げ率(%)
欧 州			ア イ ル ラ ン ド	9.	30.5
西 ド イ ツ	1949. 9.19	20.9	ス ペ イ ン	10.7	30.6
フ ラ ン ス	9.20	22.1	ア ジ ア		
イ タ リ ア	9.19	7.9	マ レ ー	9.18	30.5
オ ラ ン ダ	9.20	30.2	タ イ	9.27	20.6
ベルギー・ルクセンブルク	9.21	12.3	そ の 他		
ス ウ ェ ー デ ン	9.20	30.5	南 ア 連 邦	9.18	30.5
ノ ル ウ ェ ー	9.18	〃	イ ス ラ エ ル	〃	〃
デ ン マ ー ク	〃	〃	イ ラ ク	9.20	〃
フ ィ ン ラ ン ド	9.19	30.4	エ ジ プ ト	9.19	〃
ア イ ス ラ ン ド	9.20	30.5	ア ルゼンチン	10.1	〃
ギ リ シ ャ	9.22	33.3	ウ ル グ ヱ イ	10.6	〃
ポ ル ト ガ ル	9.21	13.1			
オ ー ス ト リ ア	11.	53.2	ス タ ー リ ン グ 諸 国		
			パキスタンを除きすべて英本国と同率の切下げ		

(注) 前回のポンド切下げ、1949年9月18日、引下げ率30.5%。