

ル蔵相は、従来の態度を変更する必要はないとし(5月31日に行なわれたIMFのSDR創設に関する投票では、フランスは投票を行なわなかった)、現地論調でも、ドゴール政権が圧倒的多数を確保した現在、これまでの経緯からみてフランスの態度が変わる公算は少ないとみている。

いずれにせよ、今後ドゴール政権がSDR、金、フラン平価などに関しどのような態度に出るか、国際通貨体制の将来ともからんで注目される所々といえよう。

香港ボンドの発行について

英領直轄植民地香港は、引き続きポンド不安に対処するため、現在、ほとんど英ポンドで保有している外貨資産の多様化ないし価値保証について、本年初以来英本国と交渉を進めていたが、このほど合意に達し、6月1日、新しい取決めの内容が発表された。

それによると、英国は、香港の公的外貨資産につき、新たに香港ドル建政府証券を発行し、香港に対して、公的準備の50%、金額150百万ポンドを限度として、これへの切替えを認めることとした。これは、その形式においてローザ・ポンド^(注)の英国版ともいうべきもので、香港—英本国関係に新しいエポックをしるすものとして注目される。

(第1表)

香港ポンドとローザ・ポンドとの比較

	香港ポンド	ローザ・ポンド
発行者	英国大蔵省	米国財務省
表示通貨	香港ドル	主として相手国通貨(一部米ドル)
払込・償還通貨	英ポンド	米ドル
期間	7年	6か月～5か年
期限前償還	必要があれば応ずる	必要があれば応ずる
譲渡性	なし	なし
金利	英国の短期運用利回り(7.4%)を若干下回る	市場金利水準を考慮して決定

(注) 米国が、海外における過剰流動ドルを吸収するため、1962年以降発行している中期財務省証券。香港ポンドとの対比を示せば第1表のとおり。

保証問題の背景

香港は、英ポンドにリンクした通貨・金融制度をとっているが、戦後、急速な工業化と貿易拡大によって東南アジアの一大金融経済中心地に発展し、これに伴って香港の経済的自立性もしだいに高まってきた。この点、最近の香港の貿易動向をみると第2表のとおり年々顕著な増大を示しつつ対英依存度は低下し、代わって米国、日本などとの貿易シェアが高まっている。このような事情を背景に昨年11月の英ポンド切下げの際には、香港ドル追随切下げをめぐって金融界と産業界の間に意見の対立をみた。このため、香港政庁は11月19日にいったん14.3%切り下げた平価を、4日後に一転して10%切り上げるとともに、この切上げ措置によって生じた公認為替銀行の損失に対して、為替基金運用益を取りくずして補てんを行なった(その額は26～27百万ポンド)。

上記の経験にかんがみ、香港では、現在の外貨準備制度ないし準備政策の再検討を求める声が高まってきた。たとえば香港の有力経済誌Far Eastern Economic Reviewは切下げ後初の論説で、①香港のような金融中心地は、将来、英ポンドの破たん運命をとにもすることはできない、②香港は外貨準備を多様化し、その大部分を金で保有すべきである、③香港はいまやスターリング地域を離脱すべきであり、もし、これにとどまることを強制されるとすれば、後日英国がEECに加盟する場合には適切な保証措置をうることが必要である、とのドラスタックな主張をかかげた。

その後、ポンド不安は依然として解消されず、再切下げも懸念されるところから、香港において、上記のような外貨資産の多様化ないし価値保証の要求はますます高まってきた。こうした事態にかんがみ、香港政庁は英本国に対して、①従来英ポンド一本やりであった香港の外貨準備を徐々

に多様化することを認めること、②英国政府が多様化を認めないのであれば、ポンド資産の金価値(またはドル為替価値)について保証を与えてほしい、との線で、本年初来ロンドンで交渉を進めてきた。

交渉の経緯は明らかにされていないが、上述のような香港の要求に対して英国政府は、準備資産の多様化もしくは英ポンド再切下げの場合の補償を約束することは、英ポンドの将来に対して英当局自身が不信を表明するに等しいので、英ポンドが真に安定を取りもどすまで問題の棚上げを主張したといわれる。

しかし、英本国は香港に対し主権をもっている以上、当然香港の政治・経済の安定を図る責任を負っており、かつ英国経済の再建が一朝一夕にできることでなく、ポンド安定のメドが立たない現状において、いつまでも香港の要求を拒み続けることもできず、なんらかの解決策が必要となっ

た。そして交渉の結果、今回のような合意に到達したものである。

ポンド発行の意義

今回の取決めによれば、英国は香港の保有する公的資産(スターリング)につき、新しく香港ドル建英国政府証券を発行し、公的資産の50%、金額150百万ポンドを限度として新しい証券への切替えを認めることとなる(注)。新しい証券は、①英ポンドで払い込み、英ポンドで償還される、②譲渡はできない、③期間は7年(ただし、香港が必要とする場合、期限前償還に応ずる)、④金利は従来の運用利回り(7.4%程度)を若干下回る、⑤単位は1億香港ドル(約6.8百万ポンド)、とされている。

(注) 香港の公的資産は現在約170百万ポンドで、今回の取決めにより85百万ポンドまでカバーできるが、残余はカバーされない。しかも、香港のポンド資産としては上記公的資産のほか、公認為替銀行などの保有する約180百万ポンドがあるが、この資産は今回の取決めでは全く対象外となっている。この対策としては、香港政庁が、公認為替銀行に香港ドル建の債務証券(debt certificates)を発行して公認為替銀行のポンド資産を吸い上げ、これを公的資産に組み入れたうえで、英当局から今回の取決めに基づく香港ポンドを買い入れることが検討されている。その場合、公認為替銀行としては7年という長期ものでは営業上支障があるので、期間6か月、金利はさらに安いレートのものが検討されている模様である。

(第2表)

香港の輸出入と主要相手国シェアの推移

輸	年	総額 (百万米ドル)	主要国のシェア(%)			
			米 国	英 国	マレーシ ア・シン ガポール	日 本
	1961年	688	17.8	15.4	11.5	5.8
	62〃	768	20.7	16.7	10.2	5.0
	63〃	873	20.2	18.1	9.6	6.1
	64〃	1,012	22.0	17.6	10.5	5.4
	65〃	1,143	27.6	13.9	9.1	5.9
	66〃	1,323	28.2	13.4	7.5	5.8
	67〃	1,519	29.9	12.7	6.0	5.7

輸	年	総額 (百万米ドル)	主要国のシェア(%)			
			中 共	日 本	米 国	英 国
	1961年	1,045	17.2	14.4	12.2	12.6
	62〃	1,165	18.2	16.4	11.9	11.4
	63〃	1,297	20.0	16.7	10.5	11.6
	64〃	1,496	23.0	18.1	11.5	9.8
	65〃	1,569	25.9	17.3	11.0	10.7
	66〃	1,767	27.4	18.2	10.7	10.0
	67〃	1,816	21.8	19.0	13.5	9.4

資料：香港政庁統計。

今回の取決めは、いろいろな意味で香港にとって大きな歴史的意義をもつものであるといえよう。すなわち、第1に、これによって香港と英国との経済的立場が逆転した点である。かつてスターリングの力が絶大であったころは

香港にとってスターリング資産の保有は安全有利な資産運用であり、投資であった。しかるに、今回の香港ポンドは米国のローザ・ポンドと同様に、英ポンド(後者の場合は米ドル)の引出し防止をねらいとする英本国の借入れないし香港の貸付けを意味するからである。香港ポンドの期間は原則として7年となっているので、英国側からみれば、香港の保有しているポンド残高に関するかぎり一応の安定を得たことになる。

第2に、英ポンドとリンクした制度上の矛盾が克服され、これに伴って香港ドルの経済的独立性が一段と高められたことである。香港は前述のごとく、英国の直轄植民地としてポンドにリンクした通貨・金融制度をとっているが、戦後、香港経済のめざましい発展とは対照的に、英国経済は停滞を続け、ポンド不安が慢性化してきたため、英ポンドとリンクしていることがむしろ香港経済発展の足かせとなってきた。とくに昨年11月の英ポンドの切下げによって、このような制度上の矛盾が表面化したわけである。

第3に、今回の取決めは、香港ドルが英ポンドよりも強い通貨であることを英国が認めたことを示すものであり、また英ポンドが再切下げされた場合の価値保証が確保されたことにより、香港ドルは国際的に安定した通貨として、一段とその対外信用を高めた。

この結果、香港は、政治的には引き続き英国の植民地であるが、経済的には
(第3表)
独立した一個の国民経済としての地位を固めたといっても過言ではあるまい。

ポンド体制への影響

今回の措置について、香港の金融界、産業界ともにこれを歓迎しており、とくに英国が事実上香港ドルの独自性を認めたことを好感している。これによって香港ドルの国際的信認が名実ともに一段と高

まれば、香港に対する東南アジア地域からの外資流入が一段と促進されるものとみられる。また英国も、これによってポンドの引出しを防ぎ、ポンドの安定にいくぶんなりとも役だつことを期待している。

しかし、今回の取決めによって、他のスターリング諸国も保有ポンドに対する価値保証の要求を強めることは当然の成り行きであろう。今回の取決めは、香港の直轄植民地としての特殊事情を考慮したものとしてされているが、これは他のスターリング諸国には通じないであろう。すでにマレーシアとクウェートは英国との折衝にはいっていると伝えられ、シンガポール、ニュージーランドなどもこれに続く気配をみせており、英連邦蔵相会議を今秋9月に控えてこれら諸国の動向が注目されている。

しかしながら、香港ポンド方式の保証は、当該国通貨がポンド再切下げに追随しなくてすむほど強力な場合にのみ有効な措置である。したがって、マレーシア、シンガポール、ニュージーランド、セイロンのように国際収支上の問題をかかえている国の場合には保証の意味がない。さりとて、金約款方式や米ドル建はポンドの不安感をいっそう助長するものであり、とうてい英国の受け入れがたいところである。

しかしながら、上記諸国は香港と異なって独立国であり、他国通貨へのシフトが可能であること

スターリング地域のポンド残高

(単位・百万ポンド)

	合 計	ア ジ ア 地 域				そ の 他 中近東、ア フリカなど
		シンガポ ール、マレー シア、香港、 ブルネイ	(うち 香 港)	インド、 パキスタ ン、セイ ロン	豪州、ニ ュージー ランド	
1962年末	2,675	749	217	138	452	1,336
63 〃	2,509	631	230	166	556	1,156
64 〃	2,462	609	235	137	534	1,182
65 〃	2,363	659	280	146	398	1,160
66 〃	2,388	707	325	90	352	1,239
67 〃	2,237	660	350	60	292	1,225

資料：英蘭銀行四半期報ほか。

は英国にとっていっそう苦しいところであろう。今回の香港との取決めに刺激されて、スターリング諸国の英ポンド引出しが強まれば、ポンド体制の弱体化が進むことは否定できず、その成り行きいかんによっては、スターリング・ブロックの解体を一段と前進させることになるかもしれない。

以上のようなスターリング諸国の動きを契機として、多額に上る英国のポンド残高の処理があらためて問題視され、7月上旬バーゼルで開かれた中央銀行会議において、ポンド支援のための諸提案につき検討が行なわれたことは、事態の深刻さを示唆するものとして注目される。

国 別 動 向

国 際 金 融

金市場は小康状態

南ア共和国の金不売却方針表明とフランスに発生した大騒乱とによって急騰した金相場は、6月にはいつてから一応小康を取りもどした感がある。もちろん、最近の40～41ドル(ロンドン市場)という価格水準は決して低いものではなく、また今後再び騰勢に転ずる可能性もなしとしないが、この機会にここ1～2か月の金相場の動きから特徴的な点を2、3摘記してみると、次のとおりである。

まず最近の金相場変動に大きな影響を及ぼした要因として、さきにも触れたように、南ア共和国の態度とフランスの社会混乱をあげることができるが、別図にも明らかなおと、5月中の相場急騰はまさにこれを反映したものであるということができよう。そして5月末日に、資本逃避防止のためフランスが為替管理を復活し、金の輸出入を当局の管理下に置くとともに、スト収拾の方策が漸次強化されるにつれて、金相場も落ち着きを取りもどすに至った。

第2の特徴は、最近の金相場変動にドル不安の反映という色彩が薄れてきている点である。このような動きは、為替市場におけるドルの対マルク、対スイス・フラン相場の比較的強調な推移にも反映している。現行国際通貨制度に対して批判的なフランスの主張が、上記のような社会混乱によって急速に影響力を喪失する結果となったことも、ドルの立場を相対的に強めた一因といえよう。また、フラン価値の下落や引き続くポンド相場の軟調から、国際通貨としてのドルの価値があらためて見直されるようになった点もいなめないであろう。しかし、ドルの立場が強化された基本的な要因は、ドル防衛に対する米国の決意の象徴と目されていた懸案の増税案が、さる5月上旬の上下