

国際通貨体系におけるドルの現状

富 塚 文 太 郎

IMF を中心として組織された戦後の国際通貨体制のもとで、ドルは諸国通貨の基準としての役割を果たす地位を占めた。このことは de jure には、IMF 協定第4条第1項における加盟国通貨の平価表示の規定¹⁾に端的に示されている。ここでは、ドルがいわば「金本位通貨」として想定されているのである。

そこで、ドル以外の加盟国通貨は、たとえその平価を金で表示しても、それは「実際にはドルにリンクしているのであって、金にリンクしているのではない」のであり、したがって「IMF における金平価なるものは、その実質を伴わない単なる擬制に過ぎない」²⁾といわれた。

1/35 オンスの金平価をもつドルが国際通貨体制の基準となったということは、いいかえれば、アメリカが1オンスの金を35ドルに固定したということである。したがって戦後の国際為替の安定は、このようなアメリカによる「金管理」を基礎として成立した、ということになる。だから、「IMF 体制を含めて、現在の世界通貨体制が円滑に機能しうるか否かは、1にかかってアメリカの金管理能力のいかに在ったわけであり、それがぐらつき始めたときに、全体系の不安動揺が生ずるに至った」³⁾という理解が生ずることになる。

それでは、ドル危機という現在の状況のもとで、いったいアメリカによる国際的な金管理なるものはどのような状態になっているのか？あるいはまた、今日のドルは国際通貨体系の中でどのような地位を占めているのか？これが、この覚え書の中で私が検討する問題である。そのことによって、アメリカによる金管理とよばれたことの意味も、いっそう明瞭になると思われる。

(1)

アメリカが金の国際的な管理者だという事実は、ハロ

1) 国際通貨基金協定第4条第1項(a)「各加盟国の通貨の平価は、共通尺度たる金により、または1944年7月1日現在の量目および純分を有する合衆国ドルにより表示する」。

2) 堀江薫雄『国際通貨基金の研究』p. 193.

3) 同上, p. 201.

ッド教授によればつぎのような関係の中に明瞭に現われる。すなわち、「現状においては、アメリカ以外の世界は、ドルに対する自国通貨の価値を切下げずには金の価値を引上げることはできないが、既に述べた理由で、これはもっとも望ましくないことである。かくして現状においてはアメリカが主導権を握っている」⁴⁾。

このようなアメリカの金管理能力の根拠として、ハロッド教授は1953年の当時、アメリカの金保有比率の高さと、アメリカの対外収支の継続的な順調という2つの事実を指摘していた。しかしアメリカの国際収支はすでに1950年から、継続的な逆調期に入っていたのである。それにもかかわらず、その後の長い期間にわたって、アメリカはその金管理を続けることができた。そのことをもっとも象徴的な形で示したものは、1954年に再開されたロンドン金市場での自由金相場が、だいたいにおいて shipping parity によって規制されたという事実である。

しかしながら、アメリカの国際収支が構造的な逆調に陥っているという事実は、金価格変更の主導権についてハロッド教授が述べた命題を、修正もしくはいちじるしく限定する必要を生ぜしめている。すなわち、アメリカ以外の諸国の国際収支が好転したということは、理論的には、これらの諸国がドルの平価切下げ(IMF全加盟国通貨の平価一律変更と区別された)に、ある程度まで耐えうる条件を形成したということを示す。実際にはドル切下げとは逆の形だったけれども、以上のことは、1961年3月におけるドイツ・マルクとオランダ・ギルダーの切上げによって実証された。

このような条件変化を考慮に入れるならば、かつてハロッド教授がアメリカ以外の諸国による金価格引上げについて付した限定条件は、いまや次第にドル自身についても妥当するようになってきたといわなければならない。いまかりに、アメリカがその国際収支の改善のために、ドルの平価を10%切下げると仮定しよう。この場合ア

4) R. Harrod, *The Dollar*, 1953, 東京銀行調査部訳『ドル』p. 203.

アメリカ以外の諸国が、自国通貨の平価をアメリカに追随して切下げの必然性はもはや存在しない。したがってドルの平価切下げは、それ自体としては、ドル以外の諸通貨に対するドルの為替平価の切下げを伴なう。実はこうした関係は、純形式的にいうならば、IMFの発足とともに存在していたのである。しかしながら1950年代、すくなくともその前半までは、アメリカ以外の諸国は、自国通貨の対ドル為替平価の実質的な切上げには耐えることはできなかった。したがって、ドルの平価切下げと諸国通貨の平価の一律変更とを同一視してもよかつたわけである。だが、さいきんのような状況のもとでは、ドルの切下げに各国がどのように対処するかは、それぞれの国の産業の国際競争力や国際収支ポジションをもとにして、個別に判断・決定されることになる。その場合、旧来のIMF平価を維持する国、あるいは数ヶ国が出てくることは、想定不可能なことではない。

そうすると、金価格の変更に関してアメリカが主導権をもっているという命題は、実は、アメリカがドル建ての金価格の変更に関して主導権をもっている、ということをも主張するにすぎないものとなる。これは、アメリカはドル平価の決定権をもっているという当然の命題をいかにえたものにすぎないのである。したがって、IMF体制のもとではアメリカ以外の諸国の通貨は金にリンクしているのではなくてドルにリンクしているにすぎず、ドルの地位の変動はただちにそれ以外のすべての通貨の地位を変動させる、という命題も修正する必要が生ずる。

当然のことではあるけれども、そもそもドルが国際通貨体系において基準通貨としての地位を占めたのは、IMF協定によってそのように定められたからではなくて、逆に当時における現実のドルの地位が協定に反映されたのである。そしてその後の事態の発展によって、IMF協定の条項は不変であるけれども、そうした条項を成立させた現実そのものに変化が生じたのである。だから今日ではもはや、IMF協定の条文をもとにしてドルの地位を示すことはできないのである。

(2)

アメリカがドルの平価を切下げても、他の諸国が全くこれに追随しないような場合には、たしかに金のドル建価格は上昇するけれども、そのことは、アメリカの世界的な金管理能力の存在を実証したことにはならない。その場合に金の地位に変化が生ずるのは、アメリカ国内についてだけである。アメリカ以外の諸国内の金生産者も金保有者も、ドル減価以外からは何の影響も受けない。つぎにドルの単独切下げが、すくなくともポンドの切下

げを随伴するとしたらどうか。そうなれば、資本主義世界の新産金の大きな部分は、その自国通貨建ての価格が上昇することになる。しかし、ヨーロッパ大陸諸国通貨建ての金価格が不変であるかぎり、これら諸国に対するアメリカ、イギリスの支払手段としての金の実質には変化が生じない。いいかえれば、ドル建てならびにポンド建ての金価格の上昇が生じたとしても、それは世界全体のいわゆる流動性を増加させないのである。

つまり現在では、もはやアメリカは世界的な金管理者ではないのである。また、1国の力だけでそのような管理を行なえる国はアメリカ以外においても存在しない。このことは、ドルが国際通貨体系における特権的地位を失い、資本主義諸列強の通貨の平等化が実質的に進展したことを示す。いいかえれば、今日アメリカが1オンス=35ドルの金価格を何とか維持し続けているのは、国際通貨体系におけるドルの相対的地位のいっそうの低下を防ぎえているということなのであって、アメリカがその世界的な金管理能力を保持し続けているということではないのである。くりかえして強調しておくが、そのようなアメリカの金管理能力はすでに消滅したのである。

それ以上に、アメリカは現在ドルの平価を独力では維持できない状態にさえある。1960年12月にアメリカがIMFから3億ドルの金売却を受けたこと、ロンドン市場における自由金相場をコントロールするため、1961年12月に西欧諸国の協力に訴えて金プールを創設したこと、1961年3月に西ドイツの対米債務くり上げ返済金を資金として、為替市場におけるドル支持の操作を開始したのをはじめに、1962年からはスワップ協定によって組織的な為替操作を展開していること、1962年10月から外貨建ての非市場性中期債券を西欧大陸諸国向けに売却して、ドル残高の実質上の一時的凍結を進めていること、1963年7月にIMFに5億ドルのスタンバイ・クレジットを要請したこと、それに、未発動ではあるが、1962年10月に発効したIMFの一般借入れ協定が組織されたこと、これらはすべて、ドルが諸外国の助力によってはじめて、現行の平価を維持し続けていることを示している。

それでは、諸国が現行のドル平価の維持に協力し、ドルの切下げに反対しているのはなぜか？

そもそも、平価の切下げが国際収支の改善策として一定の有効性をもちうるのは、それが輸出を促進し輸入を抑制することを通じてである。ところが、アメリカは貿易収支では巨額の黒字を実現しているのであって、国際収支逆調の直接的原因を輸出不振や輸入過大という点に

求めることはできない。そのような状況において、アメリカの国際収支改善策としてドル切下げを選ぶならば、それはアメリカ以外の諸国の産業に不当な打撃を与える、との判断が各国にはある。だから、アメリカの国際収支の「均衡をより容易に達成するために必要なのは、資本輸出および政府の海外支出を抑制すること」⁵⁾なのであって、ドルを切下げることではない、ということになるのである。

つぎに、ドル危機対策としてドル切下げが問題とされる場合には、一般にはドル単独の平価切下げではなく、諸国通貨の平価一律変更が想定されることが多い。それによって、いわゆる国際流動性の世界的増加をはかろうというのである。だが西欧大陸諸国は、現在の世界には流動性不足という状態は存在しないと判断している。そして、現在の国際通貨体制における不安定要因は、決して国際流動性の不足問題にあるのではなくて、アメリカの国際収支の赤字にこそある、と判断しているのである。そもそも、アメリカの国際収支対策という観点からみれば、平価の一律変更は何らアメリカの国際収支を改善するものではないのである。したがって、アメリカの国際収支改善のための具体的措置が実行されないままに、平価の一律変更が行なわれることになれば、それは国際通貨体制の不安定要因を除去しないまま温存するだけではなく、資本主義諸国の共同行為としての金管理(諸国通貨の現行平価水準の維持)そのものに対する不信を強め、かえって金をめぐる投機を激化する結果を招くことになる。

ところで、いまアメリカが単独でドル切下げを実行したと前提したらどうだろうか？ その場合には、実際問題としては他の諸国も自国通貨の平価を同じだけ切下げることになり、結果的には平価をめぐるドルの指導性、アメリカの世界的な金管理能力の保持を実証することにならないだろうか？ だがこの場合には、前提そのものが成立しない。なぜなら、現在のアメリカは西欧諸国に対する短期債務者であり、現行ドルの防衛のためにこれら諸国の援助を受けているのであって、西欧の意向を無視しては行動できない位置に立たされているからである。だから、世界的な金価格の一律変更は、それがあるとすれば、資本主義諸国の共同行為によってのみ生ずるであろう。

(3)

ドルが国際通貨体系に占める特権的地位を失ったとい

5) B. I. S., *Thirty-Third Annual Report*, 東京銀行調査部訳『世界金融経済年報』1962~1963, p. 43.

うこと、したがってアメリカが世界的な金管理能力を失ったということは、ドルとその他諸国の通貨、具体的には西欧諸国の通貨との間に、質的な優劣が全く消滅したことを意味するのだろうか？ この問題は、何よりもまず、1オンス=35ドルでのアメリカの金売却が現状では何を意味するか、ということにかかわる。

はじめに指摘したように、戦後期の国際通貨体系におけるドルの優位は、その固定比率での金交換性の中に示されていた。これに対して西欧諸国の通貨ははじめの間は、スイス・フランを除けば、非居住者保有残高の金への交換性はいうまでもなく、他の通貨への交換性をももっていなかった。ところが西欧諸国通貨はその後、1958年末には経常勘定に関する非居住者保有残高の交換性を回復、1962年1月には居住者に対する経常取引での為替制限を廃止していわゆるIMF 8条国通貨となり、さらにこの間に資本取引に関する為替制限もしだいに緩和してきている。この意味では、西欧諸国通貨の地位は、ほとんどドルと並ぶに至ったと評価できるであろう。それにもかかわらず、これらの通貨がなおドルに及ばないと一般に考えられるとすれば、国際通貨として使用される量的比重を別にすれば、それらがドルの場合のような固定比率での金交換性をもたないと考えられているからにはほかならない。この事実から、西欧諸国通貨はいぜんとして「ドルにリンクしているのであって金にリンクしているのではない」、と考えられるのである。

しかし、西欧通貨の金との結びつきが単にドルを媒介としてのものにすぎないのであるとすれば、さいきんにおける西欧諸国によるドルのサポートという事実は、全く奇怪な事態だといわざるをえなくなる。つまりこの場合には、ドルの金との結びつきを維持するために、ほかならぬドルに立脚した諸国通貨がドルを支えている、という理解になってしまうのである。

だが西欧諸国の通貨は、国際通貨としては、金との固有の結びつきをいかなる意味においてももっていないのだろうか？

まずポンドを例にとって考えてみよう。非居住者はポンドによって、ロンドン金市場で自由相場で金を買うことができる。これはまさにポンドの金交換性である。しかし、一定範囲の相場でのポンドの金交換性が保持されているのは、1961年まではイングランド銀行によるアメリカからの金買入れに支えられてであり、1962年以降は金ブールの支持によってである。だからこのことは、ポンドが固有の金との結びつきをもっていないことを実証しているように見える。だが、金投機にもとづく金相

場の高騰を抑えるためにイングランド銀行がアメリカから金を買入れるのは、イギリスが取得したドル残高をアメリカに買取らせるのであって、実質的にはイギリスはIMF協定にもとづく正当な権利を行使しているにすぎず、またアメリカは、IMF 8条国が一般に負っている義務を遂行しているにすぎないといえるのである⁶⁾。だからこの場合には、ポンドが金との固有の結びつきをもたず、ドルだけがそのような結びつきをもっているのだとはいえない。そこにあるのは、2つの通貨の相互依存性なのである。

むしろポンドにとって問題なのは、イギリスの国際収支が赤字になる時である。それはポンドの対外流出を意味するから、イングランド銀行はポンド残高を買取る必要に直面する。そして、イギリスのように対外支払準備に占める金比率の高い国(1962年末で92.0%)の場合、ポンド流出が多額になれば、その残高の買取りの一部は金で行なわざるをえない。そして、イギリスがそのような金・外貨の流出にどの程度に耐えうるかは、全くイギリスの国際収支の状況に依存するのである。したがって、イギリスの国際収支が基調的に均衡しているかまたは順調であるかぎり、ポンドの地位はドルのそれより良好なのだとさえいえる。

つぎに、ドルの平価がたとえば10%切下げられて、しかもドルの金交換性が維持されると仮定しよう。この場合、ポンドが旧来の平価を維持するとすれば、金のドル建価格は上昇するけれども、そのポンド建価格は不変である。この場合に、イギリスが旧来のポンド建価格で金を管理しうるか否かは、もっぱら新たな条件のもとでのイギリスの国際収支の状況に依存するのである。つまり、ポンドの対ドル為替レートの実質的な上昇が生じて、イギリスはなおかつ国際収支を均衡させうるかどうか、という問題である。このように問題はあくまでイギリスの対外収支均衡化能力にかかっているのであって、ドルの平価切下げが、論理的かつ必然的にポンドをも把える、というような性質のものではない。もしポンドが旧来の平価を維持するとして、ロンドン金市場で投機の波が新

たに高まったとすれば、イギリスは取得したドルその他の通貨残高をやはりアメリカなどに買取らせて、ロンドン市場でのオペレーションを継続することができるのである。

大陸諸国の通貨は、国際通貨あるいは準備通貨としては現在まで重要な地位を占めていない。またそれらの国にある自由金市場も、ロンドン市場ほどの重要性をもたない。しかし、これらの通貨は現在はIMF 8条国通貨であり、IMFに加盟していないスイスのフランも、実質的には8条国通貨と同じか、むしろしばしばそれより強い通貨である。そして、これら諸国の対外準備に占める金比率も、1962年末現在でスイスが93%、オランダが91%、ベルギーが84%、フランスが72%、イタリアが65%、西ドイツが57%というふうには、全般的にみて高い。だから通貨の金交換性という点に関しては、ポンドについて述べたことが、これら大陸諸国の通貨についても多かれすくなかれあてはまるのである。

こうして今やわれわれは、金への固定比率での交換性をめぐってドルに付着している神秘性を、はぎとらなければならないのである。もし、ドルの地位に生ずる変動が国際通貨体制に重大な打撃を与えることがあるとすれば、それは、ドルの金交換性が停止される場合である。この場合には、世界貿易と国際資本移動がいちじるしく阻害されることになるが、本質的には同じことは、事態が逆で西欧諸国、たとえばEEC諸国が一せいにその通貨の交換性を停止した場合にも生ずるのであって、問題はあくまで、国際的に重要な諸通貨の交換性停止問題の一部として把握される必要がある。ただドルの場合には、それが国際的にもっとも重要な準備通貨であったため、その交換性停止が国際通貨体制に与える打撃がとりわけ大きい、ということはいえるが。

結局、現状においてはドルも主要な西欧諸国通貨も質的には同じなのであって、ドルだけを他に優越した特殊の通貨とみなすことはできない、というのが本稿の結論である。

6) 国際通貨基金協定第8条第4項「外国保有残高の交換可能性」(a)、「各加盟国は、他の加盟国が買入れを要請するに当って次のいずれかの事実を示すときは、その国が保有する自国通貨の残高を買入れなければならない。(i)買入れられる残高が経常取引の結果最近において取得されたこと。(ii)その交換が経常取

引のための支払をするのに必要であること。買入れる加盟国は、要請した加盟国の通貨または金のいずれかで支払うかを選択する権利を有する」。この条項は、残高交換について経常取引という条件を付しているが、実際にはそのような区別を付けることはできない。