

# IMF の 20 年

加 瀬 正 一

## はしがき

国際通貨基金が1945年にスタートしてから26年目になるが、一昨年(1966年)、1965年までの20年間の業績を回顧して、The International Monetary Fund 1945-1965—Twenty Years of International Monetary Cooperation と銘打った、いわば IMF の「社史」のようなものが公刊された。

とき恰も、IMF の歴史において劃期的なできごとと目される特別引出権(SDR)制度が発足しようとしていた時期に当り、また、打続く国際通貨不安を背景として、IMF の固定相場制、平価主義に批判が加えられ、為替相場制度の弾力化するものがしきりに論議されていた。そこでこの際、IMF の理想と現実との間に、どこでどのような開きがあったか、また、その gap がどのような形で埋められようとしてきたかを回顧してみるのも、あながち無益なことではあるまい。

## IMF の性格について

まず初めに問題とされるのは、IMF の性格は何であろうとしたのか、という点である。ある論者は、これを国際金本位制の否定、すなわち突然変異と考え、また他の論者は、これを単なる金ドル体制の武装手段と看做している。

また、さらに奇抜な考え方としては、IMF 平価が金またはドルで表示されているという点をとらえて、それは「金ドル複本位制」の樹立を企図したものだとするものもある。

しかし、「ドル本位制」などという国際通貨制度は、理論的にはもちろんのこと、実際的にも、世界中が米国の植民地にでも化さない限り、実現しうるものではない。

また、IMF 体制は、その製作者の理念としては、決して単に、金ドル体制の擁護を企図したものでもなかった。ただ結果的に、そうした事態になったのであるが、少くともそれは IMF の理想とするところではなかった。またそうなったことは、決して IMF 体制の本質的欠陥に根差すものではなく、通貨体制をバック・アップすべき世界の政治経済体制そのものが、それほど進歩してはいなかったのが原因である。換言すれば、国際通貨体制

は、19世紀以来依然として、世界の政治経済にリーダーシップをとる強国を中心として運営されなければならない、IMF は国際金融協力の場合となることはできても、国際金融センターとなることはできなかったのである。われわれはここにまず、理想と現実との大きな開きを見なければならぬ。

それでは、IMF 体制は、本質的に何であろうとしたのか。それは、すべての国際通貨体制がそうであるように、本質的には、国際金本位制度の延長線上に位するものであって、その枠を一步も踏みだすものではなかった。

IMF 体制作成の立役者であったモルゲンソー米財務長官が、これを「新しいタイプの金本位制(new type of gold standard)」と呼んだのは有名な話であるが、興味深いのは、1944年6月のAtlantic Cityと翌月のBretton Woodsでの討論に備えて、米財務省が発表した問答形式のcommentである。その中で、金の自由市場維持についてどうするのかという設問に対し、米当局者は「基金の諸規定は、いかなる方法においても、金の既得の position を変更するものではない」と答えている(前掲書 vol. III, p. 152)。

また、基金が金を購入することはあっても、これを売却することがないという一方交通の規定をとらえて、これは、基金が金からの離脱を企図したものと一般には受取られている。

しかし米当局者は、quota の一部が金で払込まなければならない理由は何かという設問に対して、「基金は金をもっていかなる加盟国通貨をも買うことができる」と答え、さらに「理想的な基金というのは、金だけで構成されるものだろう」とも述べている(vol. III, p. 150, 151)。

すなわち、基金が金を保有するのは、主として加盟国通貨を買うためであり、金払込みのミニマムが公的ドル保有額の10%とされているのは、差当ってはこれで十分であり、また、加盟国もその負担に耐えられると考えられるからだと言われている。それ故、以後、基金の金保有を漸増させる方が用意されているのだという、その一例として、加盟国の金交換可能通貨の保有額

がその国の quota を超えている場合には、その分だけ借入金の返済には金をもってしなければならないという規定をあげているのである。

しかし、IMF の金保有増加は、1969 年の南ア新産金の一定条件の下における買入れに関する南アとの協定によって確実となり、また、IMF はこの増加をあて込んで、各国に金配分を行っている。1970 年におけるこうした金の購入額は約 6 億 4000 万ドル、売却額は 5 億ドルに上った。これは、上記 survey の期間以後のできごとであるけれども、金配分はすでに 1956 年 1 月以来、実際上行われてきている。すなわち、このとき基金は、当時 14 億ドルに達していた運営上の収支不足を理由に、米国に対し 2 億ドルの金投資を行った。しかし、ドル危機の深化とともに、こうした理由は単なる口実となり、1959 年 6 月には、第 2 条第 2 項(ii)の不足通貨条項を援用して、投資額を 5 億ドルに引上げ、さらに 1960 年 11 月には、再びこれを 8 億ドルに増大させた。

また 1961 年 8 月には、英国による 15 億ドルの引出しに応じて、各国通貨を借入れるにあたり、その 1/3 にあたる 5 億ドルの金を 9 ヶ国に売却して、それらの国の通貨を調達したが、以後、こうしたことはたびたび行なわれるようになった。

このような取引に不足通貨条項を援用するのは疑義があるとされているが、ともかく、この条項は、基金が加盟国に金を売却しうる唯一の根拠であって、こうした例外的措置が常態化することにより、「金の一方交通」の原理はとうに御破産になったものといえることができる。またこれによって、いわゆる金の二重価格制もすでに有名無実となり、基金は實際上、貨幣用金の国際的集配所に化しており、巧く行けば、これが将来ゴールド・センターに成長する萌芽となりうるかも知れないのである。

#### 為替相場制について

次に、しばしばいわれていることは、IMF の規定がきわめて硬直的であって、それらは 20 年の才月の経過により時代の要請にそぐわなくなったというものである。しかし、基金の諸条項はきわめて flexible なところにむしろその特色があり、従来は、その flexibility を極度に利用することによって、上記期間中には、条項そのものを少しも改廃することなく、巧みな運営が行なわれてきたのである。いくつかの事例について、これを検討してみよう。

まず、上記の批判が主として集中している為替相場制度について考えてみよう。

立案者の一人である White が、平価はできる限り

stable なものでなければならないと考えていたことは良く知られているが、Keynes の考えについては、往々誤解を生んでいる。すなわち、Keynes は固定平価そのものに反対であったかのような見解が行なわれることがあるが、実際はそうではなく、彼は、加盟国に平価変更の自由をある程度確保しておきたいとは考えていたが、固定平価そのものには初めから賛成であった。しかし、平価に対する考え方は、米国の方がより rigid であったことは疑いなく、それは、為替相場に関する上記 comment をみれば明らかである (vol. III. p. 154)。昨今、為替弾力化に最も熱心なもの、この同じ米国であることを思うと、正に隔世の感がある。しかし、そうなったのは、固定平価に関する客観的根拠が変化したためではなく、米国の立場が変わったからに過ぎない。

こうした米国の思惑とは関係なく、為替相場に関する条項はかなり弾力的に取扱われてきた。最も予想に反したことは、adjustable peg の規定があるにもかかわらず、正式の平価変更が、そうしたことが最適と考えられた時点においてさえ、きわめて少なかったということである。基金当局者は、その一半の原因は、par value system そのものが、予想されたほど一般的には適用されなかったことにあると考えている (vol. I. p. 570)。事実、加盟はしてみたものの、いつまでたっても平価設定を行なわない国、あるいは、中南米諸国のように変動相場制を採用したり、または、実質的にこれと同じくらいひんぱんに平価変更を行ったりする国も少なかった。ときには、カナダのような主要国が変動相場制に移行したり、また、これはあまり知られていない事実であるが、英国が通貨交換性回復を前にして、変動相場制採用を考え、熱心に IMF の意向を打診したこともあった。

こうした動向に対する基金の態度は、基軸通貨国である英国に対する場合を除いて、かなり寛大であったが、その根拠は二つある。

第一は、いかなる平価も、それが実際に効果を持ちえない場合には、無用であるという考えである (vol. I, p. 592)。

第二は、少くも一時的には、新しい適正な平価水準を発見する方便として、変動相場制も有用であるという考え方である (vol. II. p. 152)。

かくて例えば、協定第 20 条第 4 項によって、第 1 次平価を決定したあとでなければ、加盟国は基金との間で資金取引ができないようになっているにもかかわらず、理事会は 1964 年、いかなる加盟国も、平価設定以前に借入れを行うことができるという決定を行っている。



また最近では、加盟国から平価変更の提案があった場合には、原則として、これに反対しないという態度を採っており、いわゆる consultation の結果、平価変更が必要とみとめられた場合にはこれを勧告した事例もある。

こうした経験をみると、平価変更については、何も協定条文そのものを変更しなければならないという理由はないことが分る。実情は、主要国の平価変更が、現在のような通貨不安のさ中において行われることは、不安をいっそう助長する怖れがあるため、やりたくてもできないということなのである。

しかし、以上のような運営方針が採られたとはいえ、基金が何とかして固定平価主義を守り抜こうとしてきたこともまた事実である。規定によれば、いわゆる基礎的不均衡がある場合には、平価の変更が許されるのは周知の通りであるが、英国政府が1946年9月、IMF 当局に対し、国際収支の圧力によって持続的な失業が発生した場合、これを基礎的不均衡とみなすかという問いを行ったのに対して、基金は肯定的な回答を与えている (vol. II, p. 92)。

しかし、基金は、1950年9月、カナダが暫定的に変動相場制を採用しようとしたときには、かなり強硬な反対を唱えた。その理由は、為替相場は国内金融政策の具に供せらるべきでない、という基本原理によるものである (vol. II, p. 159)。

今日、変動相場制の主張には二通りの型がある。ひとつは、これによって基礎的不均衡そのものが是正できるとするものであり、他は、これを国内金融政策の補助的手段と考えるものである。そして、国際資本移動によって、一時的に国際収支の均衡が破られるというケースが多くなるにつれて、次第に第2の型が勢いをえているように思われる。

しかし、こうした考えは、上記によっても明らかな如く、IMF の基本原理を否定するものであり、その存在理由を失わしめるものである。何故なら、IMF はひとつの国際通貨体制を志向しているもの——實際上そうなっているかどうかは別問題として——であって、もし国内金融政策のために、為替相場がいくら変動してもよいというのなら、「国際通貨体制」は元来不要であり、国際金融取引を国内金融取引と同じように一体化し、基礎づけるところの国際通貨もまた実質的には存在しえないことになるからである。今日の国際通貨問題は、インフレ政策による通貨価値の低落、その信用の失墜、過剰流動性の累積によって生じているのであって、IMF 体制の欠陥によるものではない。故に、インフレを当然の前

提としながら、制度の方をそれに合わせようとするのは本末転倒であり、行く行くは、国際通貨体制そのものの否定に終らざるをえないものである。

基金当局はまた、1951年、いわゆる為替相場の「自然の水準」などはないという見解を公表している。その理由は、相場水準は個々のケースで全く異なるものであり、関係国が採用する経済・金融政策そのものに依存するということにある (vol. II, p. 171)。

基金はさらに、1962年の年報において、変動相場は持続的上昇傾向を辿るよりも持続的低下傾向を辿る事例が多いとして、その不安定性を強調し、Triffin などのいわゆる devaluation bias 説を肯定する態度を示している (前掲書 vol. II, p. 132)。

#### ドルの平価切下げについて

為替相場の問題には、もうひとつ重要なポイントがある。それは、現体制では、ドルの平価切下げはできないという主張であるが、IMF 体制に関する限り、そのようなことはいえない。というわけは、協定はドルを他の交換可能通貨と異質なものと見えていないからである。それどころかそれらを金をも含めて同質化することが、通貨の自由交換性の意味であり、このようにして通貨が直接・間接金への交換性を有することが、国際通貨制度の完結した体系をつくるのである。

米当局は、例の comment において、「いかなる加盟国も、また基金も、一国の国際的経済ポジションを反映していない為替相場を無限に維持することには成功しない」と述べている (傍点筆者。vol. III, p. 156)。ここには「ドルだけは別物だ」という意識は全くない。

また、協定第4条第4項(b)に、「為替の安定に関する義務」に関し「加盟国の通貨当局が国際取引の決済のために、本条第2項に基づいて、基金の定める限度内において、事実上自由に金を売買しているときは、その加盟国は、この約束を履行しているものとみなす」としているのは、明らかにドルを意識しているわけであるが、しかしこれは、だからドルを特別扱いにするということではなく、逆にドルもまた、平価維持の義務を免れるものではなく、IMF にいう par value とは、一部に誤解されているように、「ドル平価」ではないということを示しているのである。元来、「ドル平価」などというものは、理論的にも有りえないものである。

故に、もし米国が「事実上」金の売買を行わず、外貨による為替安定操作にもりださないとすれば、明らかに、協定違反を犯すことになる。

今日事実上、ドルが身動きとれないのは、米国がブレ

トンウツズ協定法で平価変更を議会の承認事項としているためであって、この自縄自縛は、IMF 協定自体とは何の関係もないことである。また、ドルが平価切下げを行ったからといって、各国がこれに追随するかしないかは各国の自由である。何故なら、par value は金平価であって、「ドル平価」ではないからである。また総じて平価の変更は、やれるとかやれないとかの問題ではなく、やらざるをえないかどうかの問題である。

#### 国際流動性について

国際流動性に関しての期待外れは、5年毎に行なわれる quota 総額の再検討にもとづく増額が、この20年間に二度行なわれただけであるということである。

その第1の理由は、quota の一般的増加によってえられる流動性のうち、11条国の通貨(すなわち自由交換性を持たない通貨)は殆ど役に立たないということであった。必要とされるものは8条国通貨であり、これはいつも不足していた。この gap を埋めるために考えだされたシステムが GAB(一般借入れ協定)であることはいままでもない。

IMF の各国からの借入れという構想は、1960年当時調査局長をしていた Polak が専務理事に示唆したものであるらしい。初めは加盟国から金預金を受入れ、必要に応じてその金を売却し、通貨を調達するという構想であったが、結局、不足通貨条項(第2条)第2項(i)を援用することによって、一定条件の借入れに関する stand-by 協定を結ぶことになった。

しかし、根拠になるのが上記条項であったため、この貸付けは加盟国側の義務にはなっておらず、大した発展をみることなく終わったばかりでなく、10ヵ国グループという IMF の中の IMF のようなものをつくりだし、国際通貨問題は主要国間の協定をもってすれば十分だとする、John H. Williams のいわゆる key-currency approach の提案(vol. III, p. 119)が、いかに先見の明があったかを証明する結果になった。

ところで、流動性というものは、単なる量の問題であるばかりでなく、文字通り、それがいかに liquid であるか、という面をも含んでいる。

基金原理の特色は、信用の創出が基金の側において行われるのではなく、加盟国の側において initiative がとられるというところにあるが、無条件ではなく、弾力性が欠けている。この欠点を補うために考えだされたのが、引出しに関する stand-by 協定の構想と基金のその国通貨保有額がその国の quota の 100% に達するまでは、引出しを自動的に認めるといふ、gold tranche の構想

(自動引出権構想)であった。

ところが最近になって、quota 増額を行き詰らせるもうひとつの原因が出てきた。それは、通貨不信の深刻化によって、金退蔵の傾向が通貨当局の間にもひろがり、quota 増額にもとづく金の払込みを渋る傾向がみえてきたことである。また、もし金払込みを行うとすれば、手持の金準備をもってせず、過剰なドル準備をもって米国から購入した金によろうとする傾向もつよまってきた。そこで quota の増額を行う毎に、米国の金準備がつよい圧迫をこうむるという矛盾が生れてきたのである。このため米国は、金の払込みに代えて SDR をもってするよう改革を望んだが、同意はえられなかった。そこで昨年は、この種金購入によって受けた米国金準備の減少分を、IMF が対米金売却によって埋め合わせるという苦肉の策がとられたが、これは殆ど無意味な金のタライ廻しである。

通貨不信の影響は他の面にも現われてきたが、それは、債権国が GAB にもとづく対基金貸付けを、基金からの金購入という抱合せ取引がない限り、渋る態度を見せていることである。SDR はこうした行き詰りの代替として、その発動が急がれたのであった。

しかし、IMF における流動性対策としては、もっと合理的で、かつ、重要な規定が用意されている。それは、協定第4条第2項の平価の一律変更の規定であって、これによって、SDR 協定が企図しているような流動性の計画的調整も十分に行いうるのである。現在の国際流動性はドルを含めて総体的には明らかに過剰であるが、制度の根底をなしているところの金による流動性は、インフレによって膨れ上がった世界経済のスケールに対して、これまた明らかに、不足である。SDR によって金の水増しを計らなければならなかったのは、その何よりの証拠である。折角、合理的な規定が用意されているにもかかわらず、その援用を忌避し、徒らに屋下屋を重ねて、体系を複雑化しつつあるわけである。すなわち、弾力性を欠いているのは IMF 協定自体ではなく、これを運営する各国の政策態度に他ならないのである。

現在、国際通貨情勢は表面的には小康状態を呈しているかに見えるが、それは、米国の対外不払いを各国が容認していることによってえられている状態に過ぎないのであって、このような事態を永続化することはとうてい不可能である。国際通貨と金との間の交換性が事実上停止されていることは、制度の根底を破壊していることであり、その意味で、国際通貨制度はすでに崩壊していると称しても過言ではない。(関東学院大学経済学部)