

ドル-IMF 体制の基本性格

—三国通貨協定との対比—

加 藤 栄 一

1

波多野真氏は最近の著書『国際通貨価値論』において、現行国際通貨制度は基本的には国際金為替本位制であると主張し、これにたいする異論として拙稿など三論文をとりあげ、次のように批判されている。これらの三論文に共通している点は、「現行通貨体制を金本位制(金地金制あるいは金為替制)と規定せず、その延長線上にはあるが、金本位制とは異なったもの、しかし完全なる不換紙幣でもないという意味で、『管理通貨制』なる名称を用いていることである。」¹⁾

ところで筆者はいまだかつて現行通貨制度は国際金為替本位制ではないといったことは一度もなく、むしろ、引用されている論文では、ドル-IMF 体制は金の二重価格制によって「制限された金為替本位制」から「擬似金為替本位制」に自己形骸化したと述べ、「金為替本位制」という規定を借用さえしているのであって、氏の批判の趣旨がどこにあるのかいささか了解に苦しむざるをえない。国際通貨体制を1930年代の金本位制停止の前と後で断絶させて考え、金の自動調節機構の有無によって両時期を二色で塗りつぶす俗説に対しては、国際通貨制度の機能上の連続性が強調されるべきであろうと考えている。なぜなら、国内金兌換停止などの30年代の通貨措置が金のもつ価格規制機能を大きく奪ったことは間違いないが、かかる機能喪失はこのときに突如として生じたことではなく、すでに国際金本位制成立以来、とくに20年代の金為替本位制下において着実に進行してきたものであり、逆にまた、「管理通貨制」のもとにおいても金の価格規制機能がまったく失われてしまったわけではないからである²⁾。いわゆるドル危機とはその端的なあらわ

1) 波多野真『国際通貨価値論』昭和45年、弘文堂、とくに53~56頁。なおとりあげられている論文は、拙稿「為替戦争と1930年代」(『経済構造』1969年4月号)、川合一郎「いわゆる金本位制の『ゲームのルール』について」(『経済学雑誌』第59巻第2号)、高木暢哉「通貨の価値について」(『金融論研究』)である。

2) このような国際金本位制の展開=形骸化に対して

れ以外のなにものでもない。氏が金為替本位制という規定を持ち出すのもかかる金機能の連続性を強調したいためであろう。しかし波多野氏はいささか法制上の既成名称にこだわりすぎたようである。氏が「金本位制と管理通貨制との画期的段階は、理論的にも歴史的にも判然と区別できないように思われる」というとき、30年代以来の通貨政策が金の価格規制機能の低下による金本位制の漸次的形骸化を数段おしすすめたかたちで制度上追認し、追認することによってこれを国内雇用政策に、したがって資本主義維持政策に利用してきていることの意義がここでは見失われているばかりではない。かような文脈において、20年代の通貨制度と現行通貨制度とが金為替本位制という名称で連結させられる結果、30年代の通貨体制は異常なものとして宙に浮き、ここにおいて歴史的連続的の把握はかえって断ち切られてしまっているのである。だが30年代の自由為替圏における通貨経験は、金の価格規制機能を抑制しようとした点では現行ドル-IMF 体制の直接的先駆をなし、金の規制機能の発現をある程度認めた上でそれを利用したり中立化したりした点では20年代と強い連続性を示しているのであって、20年代と戦後の通貨制度の異同、したがってドル-IMF 体制の基本性格もこの時期の分析をまっしてはじめて鮮明になりうると考えられる。

2

30年代の自由為替圏における通貨関係は、為替平衡勘定を中心とするイギリスの通貨操作に対してアメリカが金買上措置や金準備法をもって対抗していくというかたちで展開した。この過程のなかで、ポンド-ドルという力の序列はドル-ポンドという序列に移行するとともに、両者の対抗の間にはさまった金ブロックは結局つぶされていき、ドル-IMF 体制の近似的縮図のようなものがそこからやがて構成されていくのである。

一般に為替安定基金は投機筋の活動を抑えるという名

鮮明な光をあてたものとしては、馬場宏二「国際金本位制小考」(『神奈川大学経済貿易研究』第2号)を挙げておかなければならない。

目で業務内容が秘密にされているため、その実体のかなりの部分は推測で埋めるほかないが、イギリス為替平衡勘定が、大蔵省証券—ポンド資金—金(外貨)という売買操作によって、(1)ポンド相場をイギリス本国およびスターリング・ブロック諸国の国内経済運営にとって適切な水準に安定させること、とくにポンドの appreciation を抑えること、(2)国内の信用を低金利水準で安定させるために金(外貨)の流出入が国内信用量に直接影響を及ぼさないように中立化していくこと、の二目標を追求したことは周知の通りである³⁾。金流出入中立化政策は 20 年代にも各国である程度おこなわれており⁴⁾、両時期の通貨政策上の連続性はここにも認められるが、次のような両者の差異は留意しておかなければならない。すなわち 20 年代の中立化政策においては、金流出の効果を打消す面では限界があったことである。なぜならそのために採用された拡張的公開市場操作の効果はたちまち金(外貨)の喪失によって打消されてしまうからである。この場合とくに注意しておくべきことは、通貨安定後はいわゆる interest parity 形成作用があまり働かないため、とくに国際金融中心地における金利効果は第一次大戦前と同様に強められていたことである⁵⁾。したがって金流出に対しては金利の引上げをもって対応せざるをえず、イギリスの 20 年代の沈滞の理由の一つはここにあったのである。したがって 20 年代の中立化政策はどちらかというところアメリカなどでとくに見られた金不胎化に重点が置かれざるをえなかったといえよう。これに対して為替平衡勘定の中立化政策は膨張許容機能の面においても、ポンドの金兌換停止およびこれに基づくポンドのいわゆる対外価値の屈伸化によって、かかる限界をおおた免かれえていたといつてよい。すくなくともアメリカの対抗措置が発動されてくるまではそういつてよい。

この時期のアメリカの通貨政策については別に論じたことがあるので詳論は避けるが⁶⁾、つきつめていえば、それは資本流入の増大およびイギリス為替政策の作用によってドル相場が絶えず上昇圧力を受け、これが時のニューディール景気回復策の効果を打消す危険があったと

いう事情に促されて展開したものである。ドルに対するポンドの政策的 depreciation に対抗して採られた当初の方策は金買上価格の漸次的引上げであったが、これはかえって民間裁定取引を手控えさせ、金市場価格を買上価格に鞅寄せさせることに必ずしも成功しなかったため、1934 年 1 月の金準備法によってドルの devaluation を断行し、平価の固定化に拠ってこの目的を達成しようとした。ここでいちおう平価を固定化したことは屈伸的操作のもとにあるポンドに対抗する手段を一つ失ったことになるが、やむをえなかった。イギリス平衡勘定もこうした一連の対抗措置に会ってその操作の自由を大巾に失っているのである。

「国際金地金本位制」と名付けられたアメリカの新通貨制度によって、フランなど金本位貨に対するドル相場はほぼ完全に安定することになったが、対ポンド相場はイギリスの抵抗に会ってなお変動を続けざるをえない。だがイギリスの方も、1933 年 3 月以来ドル為替の買操作によってポンドの appreciation をおさえることはできにくくなっている⁷⁾。金準備法においてもイギリス通貨当局への金輸出は拒否されていたからである。したがってイギリス為替平衡勘定に残された方法は、アメリカへの資本流入を手がかりに、ロンドン金市場を活用する以外になかった。アメリカへ資本が流入し、国際収支の受取超過が増大すれば、為替市場におけるドル相場は上昇する。固定的平価のもとでは、相場上昇が金輸入点に達すれば金が流入し相場の上昇は止み、ドル平価切下げの目標はかかる金本位制の自動作用によって達せられる。こうした関係は、もしロンドン金市場におけるポンド建て金価格が不変ならばそのまま成立しえた。ドル相場の上昇はドル表示の金価格を引下げ、やがて export shipping parity (金 1 オンス = 34.77 ドル) に達し、裁定取引を誘発したからである。だが、もし為替平衡勘定が金市場に介入してポンド建て金価をドル為替上昇に見合うだけ引上げたならば、ロンドン市場におけるドル表示金価格は下らないから、ロンドンからニューヨークへの金流出は起らないであろう⁸⁾。すなわちドル相場の上昇は止まない。ドルが固定的金平価をもつが故にかえってドルの対ポンド相場は上限を失うわけである。アメリカがド

3) L. of N., *Monetary Review*, pp. 52~54.

4) R. ヌルクセ『国際通貨』小島・村野訳、昭和 28 年、東洋経済、99 頁以下。

5) 金本位制下においては、国際金融中心地の金利政策が金流出入に与える影響は他の国の場合より迅速かつ適確であるという指摘は、堀江薫雄『国際通貨基金の研究』昭和 37 年、岩波、7 頁、を参照。

6) 拙稿「ニュー・ディールの金政策」(鈴木鴻一郎編『マルクス経済学の研究(下)』1968 年、東大出版会)

7) 為替平衡勘定にとってドル為替の金兌換性が失われたため、ドル為替買入を差控えたというのが一般の理解である(たとえばヌルクセ、前掲書、224 頁)。

8) こうした為替平衡勘定とロンドン金市場との関係については、Arthur I. Bloomfield, *Capital Imports, and the American Balance of Payments 1934-39*, 1966 N. Y., pp. 130-42. を参照。

ルの対外価値の上限を金を利用することによって低く維持しようとしたのに対して、イギリスも金を利用してドルの上限を無効にしようとしたのだといつてよい。国内経済運営の枠組として金の価格規制を制御するシステムがここにはたしかに成立しているが、国内的には金の機能の抑止が志向されていたとはいえ、対外的にはむしろ金の機能を政策的に利用する方向で制御が試みられており、現行通貨体制下における国際的金管理システムとの差に留意する必要がある。国際的金管理システムへの志向の萌芽は三国通貨協定の展開のなかで育まれていくことになる。

三国通貨協定は上のような金の価格規制機能を制御しつつ利用することによって展開した対抗的通貨関係の行づまりから成立する。アメリカにとっては、ドルの devaluation にもかかわらず、イギリスの抵抗にあってドルの対外価値を低水準で安定させ続ける見通しが立たず、イギリスの方にしても為替平衡勘定の対抗にはおのずから限界があった。第一に、ロンドン金価格を export shipping parity 以上に保つ操作は当然ロンドン市場への金供給を増大せしめ、それ自身のうちに金価格を引下げの効果を生ぜしめるからである。第二に、かかる為替平衡勘定の操作はアメリカの為替安定基金の対抗措置を誘発したからである。アメリカの安定基金の資料も公表されていないが、連銀保有金の「他の要因」による増減など間接的資料からある程度は推測できる。国内信用量調節の面ではこの基金は重要な欠陥をもっていたが、対ポンド為替操作においてはいちおうの効果を発揮したものと見做すことができる⁹⁾。事実、対ドルポンド相場は1935年5月頃からやや上昇きみであった。

さて、かような限界をもった対抗的通貨政策は、相手国よりもむしろフランスに対してより強いデフレ圧力をかけることによって、最終的に行づまる。フランの金本位離脱は、米英両国の為替安定基金にとって相手国通貨の金兌換の可能性をほぼ決定的に閉ざすことになるからである¹⁰⁾。かくして英米仏はそれぞれの思惑を込めて国際通貨協定を形成することになった。

三国通貨協定に対する評価ないし期待には、アメリカとイギリス、フランスとではかなり違いがあったことは当然である。アメリカはこれを国際金本位制の再建と称し高く評価しているが、要するにこの協定によって、加

盟国通貨当局への条件付き金輸出を認めるという譲歩を代償として、国際収支の大巾黒字の持続のもとにおいてもなおドルの対外価値を政策水準で安定させることを確保しようとしたのである。これに対してとくにイギリスにとっては、三国協定は、為替基金に累積する対外債権の清算のために有効な技術的取極にすぎず、要するにこれまでの為替操作をより便宜にする手段以上には考えていなかったといつてよい¹¹⁾。事実、イギリスの為替平衡勘定の活動がアメリカの期待に沿った方向へ以後転回したという気配はあまり認められない。1937年4月からの gold scare やその反動としての dollar scare の原因を為替平衡勘定の非協力に帰する G. G. Johnson の見解もあながち偏見とはいえないのである¹²⁾。アメリカの金価格引上げ思惑に起因する gold scare は、たんにドル為替相場に上昇圧力を加えたばかりではなく、金価格引上げが国内物価を低落させるだろうという不安を呼び起し、株式および商品市場における売り圧力をも惹起させ、財政赤字や在庫投資に促されて増大し始めた消費需要を主内容とするアメリカの景気回復に水をかけることによって、1937-38年恐慌のきっかけの一つにもなったと考えられる¹³⁾。こうして三国協定にかけられたアメリカの期待は次第に失望に変わっていくことになるが、それは1937年6月のフランの変動為替化、そして1938年から始まったポンド、フランの急速な下落によってほぼ決定的になったといつてよい。

アメリカの期待を完全に実現するためには参加国すべての平価を固定する以外にはないであろう。しかし固定的平価を設定すれば、いかに国内で金兌換は停止しようとも、金(外貨)の流出入が国内信用関係に及ぼす影響を有効には遮断できない。すくなくとも金(外貨)を供与する国際的体制がなければ遮断できない。なるほど三国協定は参加国の為替安定基金が協力して各通貨の防衛に当たることを期待しており、それは国際通貨基金へと細い糸でつらなる発想とみられなくもないが、実情はこの協定にかけた各国の期待がまちまちであったことからわかるように、そのような機能を果しうる条件はまったくなかった。かくして金の流出入の影響を遮断しうる見通しがなければ、その遮断に依拠して景気政策を展開していたイギリスなどが選択しうる方向は、平価の設定ではなく、金の機能を制御しつつ利用することによって

9) 為替安定基金活動の実体とその推定方法については、G. G. Johnson, Jr., *The Treasury and Monetary Policy 1933-1938*, 1939, N. Y., pp. 98-114 を参照。

10) *Monetary Review*, *op. cit.*, p. 31.

11) G. G. Johnson, *op. cit.*, pp. 116~121.

12) *Ibid.*, pp. 122f..

13) A. I. Bloomfield, *op. cit.*, p. 146.

国際経済関係を国内経済運営に適合させていくこと以外にはありえない。三国協定はかかる方向で金を制御するための手段として利用する以外になかった。

むろん三国協定には「国際為替市場の最大限可能な均衡状態の維持」がうたわれており、理念上平価主義への志向がなかったわけではないし、現実にもアメリカ、スイス、ベルギーは金価格を固定化し、フランスも当初は一定の巾(1フラン=0.0387~0.0441グラム)をもった金価格を設定している。にもかかわらず制度全体としては平価主義が現実化しえなかったのは、そのための条件がここにはまだ与えられていなかったからである。そのための条件とは何か。戦後 IMF において具現した金(外貨)の国際的供給システムもその一つであろう。しかしつきつめていけば、それは国際的金管理能力の形成である。ドル-IMF 体制とは、その作成者の意図とはかかわりなく、究極的にはかかる条件に依拠した体制に他ならない。

3

IMF 体制において、三国通貨協定にかけられたアメリカの期待は、IMF 資金供与と平価変更規定という弾力的条件のもとで、その平価主義において実現した。この結果、加盟国の国内信用は、したがって景気変動は、20年代よりはずっとゆるやかにではあるが、ほぼそれと同じ形で多かれ少なかれ国際収支(金、外貨)に規制されることになった。金為替本位制という規定があらわれてくるゆえんである。しかしこの規定に執着すると、20年代と現行体制とでは基軸通貨の性格が著しく異なることが見失われてしまう。

基軸通貨の国内金兌換が停止されているということは、この通貨に対する、したがってまたここにリンクされているすべての加盟国通貨に対する、金の規制力は対外経済関係を通してしか発現しないことを意味する。それはさしあたりドルの為替相場を金輸送点内に限るというかたちであられる。ある通貨に対してドルが下落して金輸送点に達すれば、財務省は金兌換要求に対して応ずる義務をもつことになる。しかし平価維持の義務をもっているのはむしろ相手国であって、アメリカは金を自由に売買している建前によってこの義務をいわば免責されており、相手国が金兌換を要求しないという「協力」を示せば、アメリカは金を輸送することなくドル相場を金輸送点内におさめることができる。この結果相手国にドル債権が過度に累積すれば、相手国通貨の切上げという「協力」を再びえることによって、ドルは金の規制力を

さらに免れることができるわけである。ドルは国際通貨であるが故に他の加盟国通貨よりずっと広い膨張許容巾を与えられているとあってよい。基軸通貨のかかる膨張可能性はこれを準備する他国の通貨に膨張可能性を与えることはいうまでもなからう。

さて、かような操作を続けうる根拠は、ドルが本来の金本位貨であるという IMF 協定の建前によって与えられている。この建前はなにかんずく、金価格は、すくなくとも貨幣用金価格は、ドルの金平価以外にはありえないという仮定のうえに成り立っている。30年代の通貨体制とは異なって、自由金市場は IMF 協定の理念とはまったく相容れないものになっているのである¹⁴⁾。事実30年代と同質の自由金市場は今日存在していない。貨幣用金は各通貨当局と IMF の管理下にあるというのがこの制度の建前なのである。しかし上のような膨張操作を続けていけば、やがてかかる金管理システムの壁を突き破って金の市場価格が顔を出さざるをえない。金価格は複数存在することになるし、事実存在してきた。これに対しては加盟国が「協力」して市場価格を金平価に鞫寄せさせるか、あるいは「協力」してこれを無視し、その市場に非貨幣用金市場という性格を強制するしかない。

現行通貨体制の機能上の本質が、持続的な通貨・信用膨張と固定平価制という対立的な二目標を実現することにあるとすれば、その究極的な拠り所は金価格はドルの金平価以外にはないという仮定以外にはありえない。この仮定が現実的なものになるか擬制的なものになるかは国際的金管理能力の如何による。金の二重価格制とは、国際的通貨膨張機能が国際的金管理能力を上回った結果、この仮定を擬制的なものにしてドル-IMF 体制の建前を貫き、その課せられた機能を追求している姿に他ならない。しかし、かような擬制をどこまで貫きうるかどうかは、各国がどの程度国民経済を組織化しうるかにかかっているといえよう。もしかような擬制を貫きえなくなったとすれば、ドルの金価値を変更して国際的金管理能力を回復させる以外にはないであろう。金を廃貨にすることはできないのであるから。しかしかかる措置は、それ自身で資本主義経済に大混乱を惹き起すものであるから、これまでにない国際通貨危機をきっかけにしてしかおこりそうにもない。

(東北大学教養部)

14) IMF 協定第5条6項のbは条件付きの自由金市場の存在を容認しているものと理解できるが、第4条2項による IMF 平価での金売買の義務はこれによって免除されているわけではない。なお堀江薫雄、前掲書、192頁以下を参照。