

## 書 評

深 町 郁 彌

## 『現代資本主義と国際通貨』

〔『現代資本主義分析』9〕

岩波書店 1981.1 xii+337+6 ページ

本書は、大胆な理論的展開と詳細かつ鋭利な現状分析とを見事に結合させた注目すべき業績である。米ドルがその対外交換性を全く喪失し、変動為替相場制が一般的な体制となった今日でも、米ドルは、国際通貨としての機能を果している。マルクス『資本論』では、国民通貨は自国の国境外では流通せず、世界貨幣は金でなければならないといわれているにも拘らず、不換のドルが、国際的な債権債務の決済手段として、また国際的な蓄蔵貨幣として現実に機能しているわけであるが、この事態をマルクス経済学の理論によりながら、如何に矛盾なく説明しうるか、ということで1つの論争が生じている。

本書第1章「国際通貨の理論」の1つの目的は、この疑問に対する答えの提出である。まず金本位制を前提として、国際支払のさいの金現送費用を節約するために、信用代位によって債権債務の連鎖が作り出されて、国際的債権債務を国内のそれに振り替えて相殺するための為替取引が発展してくること、そのような信用代位を行ないうる機関は、銀行であるので、個別取引者間の債権債務が銀行間の債権債務に代位されること、この為替取引は、資本の流通時間の止揚のための手形引受・割引と結びついたので、銀行が為替取引で枢軸的役割を果すこと、こうして銀行に上向転化された債権債務が、銀行間取引市場で、互いに相殺されること、が指摘される。各国でこのような銀行間取引が行なわれる中で、国際的商品交換において枢要な地位を占める国の通貨であるが故に、為替需給の出合いをつけやすい通貨が析出されてくる。そのような通貨を発行している国の金融市場は資金が豊富であることが普通であり、その資金の借入によって、ある特定時点に支払期限のきた債務の決済を先へのばし、金現送を更に節約することもできる。このような国の銀行に、他の国々の銀行は当座預金口座をおき、諸国の銀行間の債権債務は、この預金の振替によって決済されるようになる。この預金が私的国際通貨であり、国際通貨国の金融市場が国際金融市場である。

以上から明らかな如く、深町氏によれば、私的国際通貨は預金貨幣＝信用貨幣であって、それが銀行間の相殺取引で支払手段として機能する限りにおいては、金兌換

性は、その機能にとって必要な条件ではない。そして、不換制下で、変動相場が一般的である状況の下でも、私的国際通貨が民間で保有されるのは、その保有によって生ずる為替リスクが他通貨より少ない、及至は為替リスクを排除し易いからである。すなわち国際通貨は、すべての通貨に対し最も広く深い直物為替市場を有するので、その実効為替レートは短期的には安定しており、又、すべての他の通貨に対して広く深い先物市場が存在するので、カバー取引によって為替リスクを排除することが容易である。

このような私的国際通貨を通貨当局が為替市場に出動して買上げ、これを外貨準備として保有する場合に、私的国際通貨は公的国際通貨＝準備通貨に転化される。そして、非国際通貨国によるその保有は、国際通貨国に対する国際的公信用の授与に外ならず、そしてその事の目的と結果は、金現送の人為的抑止である。

本書第2章「IMF体制と国際通貨ドル」、第3章「アメリカと国際通貨ドル」、第4章「国際金融市場の統一」、第5章「国際通貨協力の構造」は以上の理論的分析の上に立っての国際通貨ドルの過剰な供給の生成の過程の実証的分析である。

第1章から明らかな如く、取引通貨としての私的国際通貨ドルに対する需要は、世界の貿易量の増大と貿易商品単価の上昇、および国際資本移動の増大と共に、増大する。ところが、アメリカはこの事実を政策的に利用した行動をしている。自国内では買オペ基調の金融政策によってインフレを発生させ、国際的には資本主義体制維持のための軍事経済援助と多国籍企業の直接投資とによって巨額の国際収支赤字を出してきた。これが過剰ドル発生の第1の原因である。

にも拘らず他の主要資本主義国は、米ドルの国際通貨としての地位の維持のために米国と協力してきた。これは、アメリカが資本主義体制維持のための費用の大部分を負担しているからである。他国の当局の保有する米ドルは、国民的余剰資本の貨幣形態であり、それは金債権であるが、その金交換要求を差し控えている点に、この国際的協力があらわれている。

こうして生じた過剰ドルは、ユーロダラー市場のメカニズムによって二重化、三重化されてさらに増殖する。各国当局が、ドル準備をユーロ銀行に預入し、このドルが民間取引者に貸付けられて取引通貨として使用され、ドルを受取った者がこれを売却すれば、ドル相場が低下する(自国貨相場が上昇する)。これを阻止するために当局がドルを買上げるならば、公的ドル保有が再びふえ、

しかもこのさい買ったドルの対価の支出によって各国の現金通貨が増大して、インフレ的信用膨張が生ずることになる。

しかし問題は、このように急増するドルに対する民間の需要が何故に生ずるか、ということであろう。この問題が第6章「変動為替相場と国際通貨」において論じられる。近年において表示通貨 invoicing currency としての米ドルの利用は徐々に減少し、1976年には世界貿易額のドル建比率は52%であったという推定がある。この落込みの原因は、変動相場制下で輸出業者が、為替リスク排除のために自国通貨建て取引しようとする所にある。ところが、銀行間市場である国際為替市場での取引をとると、その90%以上が、ドルを対価とした取引である。第三国通貨間の交換も、ドルを仲立ちにして行なわれるのが通常であるからである。

そこで、実際の取引通貨としてのドルの利用は低落しておらず、その需要は世界貿易量の増大と世界インフレにつれて増大しつつあり、この需要増に応じて、ドルがアメリカの国際収支赤字とユーロダラーの自己増殖によって供給されている。

こうして私的国際通貨たるドルの供給が増大すると、結局は、各国当局の保有する公的国際通貨としてのドルも増大することになる。しかし公的ドルが余りにも増大すると、各国当局は、国民的剰余資本の「価値」維持のために、他通貨建資産へのシフトをはからなければならなくなる。しかし、アメリカの国際収支赤字の継続の下では、個々の当局のドル以外の通貨の獲得努力は、準備通貨としてのドルの絶対額を減らすことはできない。こうして、準備通貨多様化の動きも、さし当っては急激な進展を見せることはないであろう。これが第6章の結論である。

従来のマルクス経済学界では、『資本論』の論理段階での世界貨幣と、すぐれて現実的具体的なカテゴリーである国際通貨とが、ややともすると混同して論じられる傾向があった。この混同を排除し、国際的信用通貨としての国際通貨に理論的解明のメスを入れられたことは、深町氏の大きな貢献である。

とはいえ、2, 3の疑問がないわけではない。第1に、世界の貿易量増大とインフレの進行につれて、取引通貨としてのドルの需要がふえ、これに応じて供給が増大するということは、銀行主義原理の国際的な貫徹であるが、これによってふえたドルは、必要ドルではあっても過剰ドルではない。アメリカの対外援助と直接投資のため国際収支赤字が生じ、このために供給されるドルが過剰ド

ルの源泉であることは深町氏の言う通りであるが、アメリカの対外短期貸付やユーロダラー市場のメカニズムのために生ずる外国民間のドル保有増は、民間におけるドル需要増大に応じて創出されたものであり、したがって公的ドルに転化されることなく、民間に保有され続けられる部分を含むのではないであろうか。

第2にユーロダラーについて、「外国の通貨当局が…公的ドル残高をユーロダラーに転換するという場合…短期資本の流出はアメリカから生じているのである」(本書198-9頁)と言われる。しかし、例えばドイツの当局が、アメリカに保有するドル預金をロンドンの銀行に預けかえたとして、アメリカの対外短期債務が減るわけではないので、短資流出といえるのだろうか。生じたことは預金の二重化ではないだろうか。

第3に、変動相場制そのものの分析と評価が、やや不十分であるように見える。周知の如く、フロート下の相場変動の幅と頻度は、予期されたものよりもはるかに大きかった。これは、Jカーブ効果と短期における相場決定要因が商品、サービスのフローと共に、外国の資産ストックに対する需給を含んでいる点にあるが、このために為替相場の激変のみが生じて、経常収支の調整は短期には実現しないという現象が生じた。この相場の短期的激変こそが、当局が、ドルの買操作によって相場の動きをおさえようとせざるをえないことの原因であろう。そして、これによって生ずる公的ドルの増加が、過剰ドル形成の有力な一要因なのではないだろうか。いうまでもなく、各国当局のドルの買操作の額と頻度が売操作のそれを上回るということは、アメリカの基礎国際収支の赤字が継続するからであり、過剰ドル形成のいま1つの要因は、そこにある。

以上の疑問に拘らず、深町氏の行論の大部分は説得的なものである。また、ここでは紹介を省略したが、本書第6章の前半における取引通貨多様化の項は、注目に値いする精密な研究である。

〔西村閑也〕