

国際通貨制度の変貌とその意義

野村昭夫

1. ドルの金管理能力の喪失

国際通貨体制（IMF 体制）の危機が顕在化していらい、すでに10年を経過した。この危機がはじめて表面化した1960年当時には、それはまだ明確に、基軸通貨（ドルおよびポンド）の危機としては認識されず、たんなる「国際流動性」の問題にすぎないと考えられていた。さらに、その後の事態の推移によって、この危機の本質がまぎれもなく「ドルの危機」にほかならないことが明らかになったにもかかわらず、そのような認識を一貫して拒否し、あくまで危機の本質を「国際流動性」（“international liquidity”）の問題に帰着させようとする見解が跡をたたない¹⁾。アメリカ当局がその発動をいそいでいる SDR (Special Drawing Rights—IMF 特別引出権) の創設もまた、こうした傾向のひとつの集大成だとみることができる。

今日の国際通貨体制の危機の本質は、つぎのような点にある。それはなによりもまず、ドルによる金の管理体制のほぼ全面的な崩壊であり、ドルがもはや、1オンス=35ドルの金買上価格を維持できなくなり、このことによって、金への代位というその機能をほぼ完全にうしなってしまったことを意味している。よく知られているように、現行の IMF 体制は、(1)アメリカが金1オンス=35ドルで海外からの金兌換の請求におうじる、(2)他の諸国は、ドルとの交換比率（いわゆる平価 par value）を設定することにより、間接にドルをつうじて金にリンクする、(3)この各国為替相場の変動は、平価の上下1%をこえてはならない、という3つの点を骨子とするものであった。いわばアメリカのドル紙幣は、1オンス=35ドルの金価値

保証を付与されているゆえに、いわゆる国際通貨あるいは基軸通貨 key currency として、金にかわって国際間の決済にひろく使用されることが可能だったのである。現行体制が金為替本位制とよばれるゆえんも、こうしたところにある。

しかし1968年3月の金プール制の廃止と、金の二重価格制の成立とは、アメリカによる事実上の金兌換の停止を意味するものであった（これについてはのちに詳述する）。事実上2種類の金市場と金価格とが成立したことは、アメリカがもはや金の管理能力を喪失し、戦後20余年にわたって行使してきた金への代位という機能をも放棄してしまったにひとしい。IMF体制はいまやその創立当初にくらべて、いちじるしい変質の過程をたどりつつあるといえる。

こうしたことに関連して、第二に指摘されるのは、現在の国際通貨体制の危機が、まぎれもなく基軸通貨とりわけドルの危機として顕在化していることであり、これがまた、危機の性格と深度とを容易ならぬものにしていくことである。では、「ドルの危機」とはいったいなにか。それは一言でいえば、ドルにたいする「信認」(“confidence”)の動揺であり、そのほぼ完全な喪失である。ドルが金に代位するただひとつの国民通貨である以上、このように定義づけるだけではまだ十分とはいえない。ドルにたいする「信認」の動揺ないし喪失とは、具体的にいえば、ドルの金兌換能力にたいする不信と懐疑だというべきであろう。いいかえれば、ドルがもはや1オンス=35ドルの金兌換請求におうじられなくなったことによって生じた「信認」の失墜こそ、ドル危機のもっとも根本的な原因なのである。同時にこのことは、国際金融、国際決済の分野における金の復位と復権とを意味する。1960年末以来の数次にわたるいわゆる「ゴールド・ラッシュ」(金買い殺到)と、自由金市場における金価格の暴騰とは、こうした事実の端的な表現にほかならない。

第三に、それにもかかわらず、このドル危機が当面鎮静にむかうという

見通しはない。それはいうまでもなく、アメリカの国際収支が急速に、しかも構造的に均衡に転ずるという条件がみあたらないためである。もちろん金融・財政政策の代替的操作（いわゆるポリシー・ミックス policy mix）によって、ドル危機のいっそうの深化をくい止め、あるいはひきのばすことは可能であろうが、こうしたことはなんら事態の根本的な転換には役立たない。つまりドルは当面、慢性的、構造的な危機をつづけるほかはないのであって、もはや事態が1950年代前半の状態すなわちドルへの信認が厚く、金にかわる国際通貨として機能えていた時代にもどることは、ありえないと考えられるのである。

さいごに、現行の国際通貨体制の危機をいっそう深化させている重要なポイントとして、つぎのことを指摘しておかねばならない。それは、上にのべたように、基軸通貨が危機におちいり、とりわけドルの金管理能力がほぼ崩壊してしまったにもかかわらず、国際金融、国際決済の分野において、ドルにかわるべきあたらしい基軸通貨が出現していないこと、いや出現すべき条件がないことである。のちに詳述するように、このことはいいかえれば、つぎのようなことをも意味している。すなわち、現行の国際通貨体制の矛盾や危機は、そもそも、かつての IMF 体制におけるドルのように、一国の国民通貨が同時に金に代位する国際通貨として流通し、機能するという体制が、60～70年代の資本主義世界経済のもとにおいては不可能であることを意味している。IMF 体制の危機ないしは事実上の変質とは、このような事実を指すものということができる。

それにもかかわらず、アメリカはあくまでこうした事実の追認をこばみ国際通貨体制の合理的な改革への道をみずからとざしている。SDR の発動の背景にあるのは、いわゆる「国際流動性の不足」をおぎなうという直接の要請のほかに、いぜんとしてドルだけを金にむすびつく唯一の国際通貨として流通させようというアメリカの意図である。さらにこのことは、アメリカが他国の「金選好」を非難しながら、金にむすびつく唯一の通貨

としてのドルの地位を、なお独占的に保持しようとしていることのあらわれだといえよう。

このことに関連して、つけ加えておこならば、すでにのべたように、ドルにかわるあらたな国際通貨がまだ出現しないのは、危機の進行にもかかわらず、ドルが本質的にはなお「強い通貨」であるためではない。今日アメリカやわが国では、金価格の一貫した上昇にもかかわらず、ドルはいぜんとして世界最強の通貨だという説が、かなり根強く流布されている²⁾。しかし通貨としてのドルは、まぎれもなく今日もっとも「弱い」通貨の部類に属する。もしドルが本質的に強い通貨であり、金兌換の請求になんらの不安もなくおうじられるのであったならば、そもそも金価格の暴騰、ドル不安はおこりえず、国際通貨体制の危機は存在しなかったであろう。まして国際的な信用手段にすぎず、けっして国際「通貨」ではありえない SDR の発動の必要など、そもそも生じる余地がなかったはずである。

アメリカが生産諸力を中心とするストックの蓄積という点で、資本主義世界でなお最大最強の帝国であることは論をまたない。だが、このこととドル貨幣への信認とは、おのずから別個のことがらである。生産諸力が強大であっても、対内、対外両面における放漫な財政・金融政策をつづけていけば、対外債務は累増し、やがてそれは対外流動準備（金・外貨準備）を上まわるにいたり、通貨の信認が低下することは自明である。こうしたことを、今日のアメリカほど端的に示している国はない、といってもいいすぎではない。今日のアメリカは、「国際協力」の支えのもとで対外債務のくりのべ、金兌換の事実上の停止によって、かろうじて対外的な破産をまぬがれているにすぎない状態なのである。

以上に要約したところから、今日の国際通貨体制の危機、その根幹をなすドルの危機がいかに深刻なものであるかが明らかになる。ここから生ずるひとつの重要な帰結は、国際通貨体制の危機を考察するにあたって、たんに「国際流動性」の過不足の問題、すなわちいわゆる「流動性アプロー

チ」にのみ立脚して事態を分析するやり方が、危機の本質をただしくとらえるのをさまたげ、それを流動性の量的な多寡という問題に矮小化してしまう危険をもつことを認識することにある。もし危機の本質を、たんに流動性の量的な不足のみに帰するならば、あらたな流動性の創出によって危機はいともかたんに解消することになる。こうしたアプローチのゆきつくところがすなわち SDR の創出なのである。だがのちにのべるように、SDR の創出は、けっしてドル危機を解決せず、まして国際通貨体制の危機を解消するものではない。

そもそも「流動性アプローチ」には、理論上の、そしてまた事実認識のうえでも、ひとつの重大な欠陥が内包されている。国際通貨体制の危機を「流動性」の危機として提起し、はじめて国際通貨体制改革の必要性をとなえた R・トリフィン教授によれば、現行通貨体制の矛盾はほぼつぎのように要約される。

国際流動性の増大の方法としては、金生産の増加のほかに、流動性需要と新規金供給とのギャップをうめる準備通貨（外国為替）の供給がある。しかし準備通貨の継続的供給は基軸通貨国の純準備ポジションを悪化させ他方為替相場の不安が生じた場合、ある準備通貨から他の準備通貨へ、さらに金へののりかえをひきおこし、こうして金為替本位制度そのものを崩壊にみちびく。しかし基軸通貨国の国際収支の均衡化は、世界を流動性不足とデフレーションにおとし入れる危険がある。したがって、準備通貨の供給が停止したばあいにそなえて、流動性需要をみたすためのあらたな手段の創出が必要である³⁾。

以上がトリフィンのいわゆる「流動性ジレンマ」論の、ごくラフな要約である。このようにしてトリフィンは、外貨準備を国際化して金為替本位制の不安定性を軽減するとともに、金をしだいに IMF に集中し、IMF を世界中央銀行に改組するという、かれの改革プランを提示するのである⁴⁾。結局具体的に要約すれば、いわゆる「流動性ジレンマ」論とはつぎ

のようなものである。世界貿易の増大に必要な流動性需要は、新産金の供給だけではとうてい不十分であるから、他の準備通貨(この場合ドル為替)の供給をもっておぎなう必要があるが、このことは準備通貨国の国際収支の継続的赤字を前提とする。準備通貨国の国際収支赤字の継続は、準備通貨への不信をもたらし、現行金為替本位制の危機をまねくが、さりとて準備通貨国が国際収支の均衡を達成すれば、世界はたちまち「流動性不足」におちいり、世界貿易の発展が阻害される。このようなものが現行通貨体制の内包する基本的な「ジレンマ」だとされている。

しかしここで問題となるのは、この「流動性」なるものの内容である。いったい国際流動性とはなにを指すものか。一般に流布されている流動性ジレンマ論には、この点にかんして重要なあやまりがひそんでいる。それは、必要とされる流動性の量は世界貿易の増加額そのものにひとしいと考える見解である。つまり世界貿易が一定期間において増加するのとおなじ額の流動性が増加する必要がある、とする考え方である⁵⁾。

だがこうした考え方は、国際決済の多角的機能と国際間信用供与の役割りを理解しない点において、根本的にあやまっているといわなければならない。もともと流動性の総量は対外支払総額とひとしくなければならない必要はすこしもなく、支払差額の決済に必要な量だけ存在すれば十分なのである。ある一定時点をとって図式化してみた場合、ある一国にとって対外支払が均衡していれば、対外支払準備はまったく必要がないのである。おなじようにして、すべての諸国が対外収支の均衡を実現するならば、国際流動性はこれまた必要がなくなるのである。

だがこれはあくまで純理的な仮定にすぎない。現実には景気循環その他の諸要因によって、一国が長期にわたって国際収支の均衡を維持することは不可能だから、諸国はそれぞれ一定量の対外準備を保有する。また現実の世界貿易は国際収支の黒字国と赤字国とのバランスのとれた存在を前提とする。このようにして流動性の偏在がふせがれ、それが国際間に循環

することが、世界貿易の順調な増大を促進する。しかしこの場合にも、必要なのは支払差額の決済にひとしい量の流動性であって、けっして貿易額そのものの増大に見合う流動性の量ではない。さらに、たとえ差額決済に必要な額に見合っただけ流動性が増加しなくても、このことはただちに貿易増大の障害にはならない。なぜならば、そこに国際間信用の供与という手段がのこされているからである。現実には世界貿易は、このような国際間信用の相互供与によって発展をとげてきたといえる。国内において信用制度の発展が、資本主義の拡大再生産の基盤と規模とを拡大し、資本主義の成長と発展に寄与してきたのとおなじように、世界貿易においてもまた国際間信用制度の発展が国際取引量の増大をもたらし、世界市場の拡大と世界経済の発展を促進する役割りをはたしてきたのであった。このような国際信用制度がいちじるしく整備され、組織化されたものが、とりもなおさず現行の IMF 体制なのである。このように、国際間信用の体系が組織化されてきたからこそ、現行 IMF 体制にみられるような金為替本位制すなわちドルによる金の「管理」が可能となったのであった。こうしてドル為替（あるいはポンド為替）の流通する分だけ、国際間の支払差額決済において金の節約が可能になったのである。このような意味で、国際信用制度の発展は、まさしく人類の「英知」の産物だったといえる。

以上にのべたところから、つぎのような諸点が明らかになる。まず第一に、現在の国際通貨体制の危機はけっして流動性の危機によって、いいかえれば国際流動性の「不足」によって生じたものではないことである。いわゆる流動性アプローチは、現在の国際通貨体制の危機を根源においてとらえず、たんなる流動性という量的な視点のみに局限していることは否定できない。それは、現行の固定レート制度のもとで生じやすい国際収支の短期的変動にたいする決済差額準備の増大の必要性を提起しているにすぎないといえる。

もちろんこうした視点が、現行の国際通貨危機の本質の解明にまったく

不必要であり、またなんらの効用もないというのではない。国際収支の短期的変動にそなえるべき対外準備保持の必要性については、すでにのべたとおりである。しかし、現行の国際通貨体制の危機は、流動性ジレンマ論によってはけっしてすべて解明されたことにはならない。なぜならば、すでにのべたように、現行国際通貨体制の危機の中心をなすのはドルの危機であり、ドルの危機は、いわゆるドル不足によってではなく、以下に詳述するように、ドルの「過剰」によって生じたものだからである。

したがって第二に現行国際通貨体制の危機の本質を解明する場合、ドルの危機がどんな経路をへて発生し激化してきたかを明らかにする必要性が生じてくる。そしてこの場合、流動性アプローチだけでは事態の本質を明らかにすることはできず、べつの視点からの問題への接近がぜひとも必要となってくる。それは、ドルの「信認」がうしなわれて行った過程を追求することであり、いわゆる「信認」アプローチに立脚して事態の本質を解明することである⁶⁾。それには、ドル危機の激化以後の国際通貨体制の展開をかんたんに跡づけておくことが必要となってくる。

- 1) たとえば、丸茂明則氏は「現在の国際通貨危機に国際流動性問題と、通貨再調整の問題という、二つの側面がある」ことを指摘して、つぎのように述べている。「第二次大戦後における金為替本位制のもとでは、ドル（およびポンド）というキー・カレンシー国の国際収支の赤字によってはじめて世界の国際流動性の増加が可能になる……。」「……世界貿易の拡大に必要な国際流動性をたかめようとするれば、基軸通貨国の国際収支は赤字をつづげざるをえず、それにともなって、キー・カレンシーそのものの信認が低下することになるし、一方、アメリカが国際収支を改善すれば、ドルの信認は高まるが、こんどは国際流動性が不足して、世界貿易の拡大に支障をきたす……。」（丸茂明則「為替レートと各国経済の実態」、『経済評論』1969年3月号）。
- 2) 一例をあげれば、小宮隆太郎教授はユーロ・ダラー市場、ユーロ・ボンド市場において、ドル建ての起債がいぜんとして多いことをあげて、「ドルは現在でも世界最強の通貨である」と断言している（シンポジウム「国際通貨危機のゆくえ」、『エコノミスト』臨時増刊、1968年4月20日号）。
- 3) R・トリフィン『金とドルの危機』、村野孝、小島清監訳、勁草書房、87～88

ページ。

- 4) 同書, 88~89ページ。
- 5) たとえば, 阿部統教授のつぎのような論旨のなかに, こうした考え方が端的に示されている。「現在の IMF のもとであらゆる国際通貨の中心であるドルは, IMF とアメリカ政府によって1オンス35ドルの平価で交換性をあたえられて金と結びついている。しかし世界の貿易規模は過去10年間毎年7~8パーセントもの年率で, 2倍以上にも拡大し続けているのに, その決済手段である金・外貨準備は, わずか年率にしても2・5パーセント, 10年間に30パーセント近く増えているにすぎない。この傾向が続けば, 将来国際通貨の混乱をひきおこさないとも限らない。」(阿部統, 行沢健三『世界経済の再編成』, 筑摩書房, 経済学全集23, 303~304ページ。)
- 6) 国際通貨問題にたいする「流動性アプローチ」にたいして, 最近いわゆる「三つの側面」から問題に接近することの必要性が, アメリカのマハループ教授によってとなえられ, わが国でも村野孝教授らが, こうした観点から論旨を展開している。国際通貨問題へのアプローチの三つの側面とは, (1)国際収支調整過程(メカニズム), (2)流動性, (3)信認——である。現行体制のもとでのこれら三つのアプローチの関連は, 村野教授によればつぎのとおりである。「現行体制の中心国(「基軸通貨」国)の国際収支赤字は, 流動性の総量を増加させるが, 過度になれば, ということは, 中心国の対外流動負債の増加となり, 金準備率を悪化させれば, その程度に比例して, 中心(「基軸」)通貨の信認を減退させる。中心国が調整メカニズムにより赤字を是正すれば, 信認は回復する。中心国の国際収支が黒字になれば, 流動性は減少するが, 中心通貨の信認は回復する。」(村野孝「国際通貨体制改革の方途」, 『エコノミスト』, 68年12月3日号)

2. IMF の変質過程の進行

すでにのべたように, 戦後の国際通貨体制の中心はいわゆる IMF 体制であり, この IMF 体制は, 準備通貨の供給という側面からみれば, 短期のドル融資機関として特徴づけられる。1オンス=35ドルの金買上価格の設定によって生じた, 金とドルとがひとしい(あるいはドルは金そのものである¹⁾)という擬制のうえで, ドルは金にかわる準備通貨として, 国際収支赤字国への短期融資をつづけることができた。こうした擬制を支えたものが, 戦後初期から50年代前半までの資本主義世界における金の偏在,

アメリカへの圧倒的な金集中であったことは、ひろく知られているとおりである。IMF はこうした擬制のうえに立って、国際間の収支の不均衡を決済する短期流動準備を供与する機関として発足したのであった。

だが、ここで注目しておくべきことがある。それは IMF の性格が上述のようなものであった以上、IMF は発足当初から1950年代半ばまで、他の加盟諸国とりわけ西欧諸国にとっては、その「ドル不足」(“dollar shortage”) を根本的に解決するための機関ではなく、まさに短期のドル融資機関以外のなにものでもなかったという事実である。というのは、戦争による固定資本の損耗によって生産力がいちじるしく低下し、加えて戦後インフレによって輸出競争力の弱体化に直面していた西欧諸国にとって、慢性的な国際収支の逆調から根本的、基調的に脱却するためには、国際収支赤字の決済に使用すべき短期のドル為替の融資よりも、設備資本の拡張・更新に必要な長期資金の供給こそがもっとも必要とされていたからである。

このようにして、設備資本の拡張・近代化、生産力とりわけ輸出競争力の上昇が達成され、西欧諸国がまず貿易収支の均衡に成功することこそ、「ドル不足」を根本的に解決する道であった。このような観点からいえば IMF は上にのべたようなその性格上当然「ドル不足」を根本的に緩和し解決する機関ではありえなかったのである。事実、資本主義諸国の経済復興、産業の拡張、近代化のための長期資金は、IMF によってではなく、アメリカ政府からの直接援助として、すなわちアメリカ国家資金の輸出という形で供与された。マーシャル・プラン援助、ポイント・フォアその他の諸援助資金の供与がこれにあたる。

したがって、以上のような意味でいえば、戦後の国際通貨体制史の第 I 期すなわち1950年代の半ばまでは、国際通貨体制の根本的な矛盾はまさしく「流動性」問題であり、「ドル不足」問題であった。西ヨーロッパはこうしたドル不足問題を解決するために、すなわち産業の復興と国際競争力の強化を達成するために、IMF の固定相場制のもとでの短期ドル融資体

制を補強するものとして、もうひとつの多角決済機構をもたねばならなかった。こうした要請にこたえてつくられたのが EPU (European Payments Union—欧州決済同盟) であった。このことは、西ヨーロッパの経済復興を達成するためには、IMF の枠外にもうひとつの欧州機構を創出し、これに依存する必要があったことを意味している。EPU もまた、IMF とおなじく究極の性格としては、国際収支赤字国にたいする短期のドル融資機関であったとはいえ、貿易収支戻の多角集中決済という機能を加えることによって、西ヨーロッパにおけるドル不足を緩和し、ひいては IMF への借款供与要求の殺到をくいとめるクッションの役割りを果たしてきたといえることができる。

しかし、こうした事態は、1957～58年を境として、ようやく転換の徴候をみせはじめた。この転換の様相をごくかんたんに要約するならば、この時期を転機としてそれまでの「ドル不足」がしだいに解消され、ドルは「過剰」へ転換しはじめ、同時にアメリカの国際収支の逆調が表面化し、ドルの信認が動揺への過程をたどるにいたったことであった。戦後国際通貨体制の展開は、この時期以降第二の段階にはいる。

この第Ⅱ期には、上記の要約に明らかなように、本来相互に関連してはいるが、いちおう別個のカテゴリーとして考察されるふたつの現象が同時に表面化するにいたった。すなわち、(1)ドル不足の緩和とドル「過剰」、(2)ドルの信認の動揺、というふたつの現象がそれである。まずこのふたつのことがらが、それぞれなにを意味するかを明らかにしておきたい。

ドル不足が緩和され、しだいにドル「過剰」へ転換しはじめたことは、基本的には、西欧諸国の生産力ならびに国際競争力の強化によって、資本主義世界市場におけるそのシェアが高まり、西欧諸国の国際収支の均衡が達成されたことの直接の結果であった。それはいわゆる不均等発展の法則により、資本主義世界経済におけるアメリカと西欧（日本をもふくむ）との相対的な力関係に一定の変化が生じたことを反映するものだった。これ

については、すでに多くの論調が指摘しているので、ここではくりかえさない。

ここで検討を要する重要な問題は、このような西欧諸国の経済的地位の一定の上昇が、国際通貨・金融の側面において、とくに IMF 体制との関連において、いったいなにをもたらしたかという問題である。この問題を解明するにあたっては、まず西欧の経済的地位の上昇という事実の、通貨・金融の側面における表現は何であったかを明らかにしなければならない。それはいうまでもなく、1958年末の西欧諸国通貨の交換性のいっせい回復であった。

西欧諸国通貨の交換性回復は、この小稿のテーマに即していえば、複数の交換可能通貨が国際通貨体制にくみこまれたことによって、それまでもっぱらドルに依存していた国際信用体制が複数化し、豊富となったことを意味するものであった。いうまでもなくこの場合の「交換性」(“convertibility”)の回復とは、いわゆる金への兌換性ではなく、あくまでドルへの「交換性」の回復にすぎなかった。しかしそのような限定つきであれ、西欧諸国通貨が交換性を回復したことは、それを入手することによってドルを媒介として、究極には金と兌換することが可能となったことを意味していた。したがって西欧諸国通貨(マルク、フラン、リラなど)もまた、この時期を境として、間接の(ドルを媒介とした)金価値保証を付与されたことになる。

このことは同時に、西欧諸国通貨が、ドル、ポンドとならんで準備通貨としての基本条件をそなえるにいたったこと、すくなくともその潜在的可能性がうまれたことを意味するものだった。今日、国際通貨体制改革構想のひとつとして提起されている「多数準備通貨制度」の可能性は、理論的には、この時期に条件がととのえられたとみるべきである。こうして国際通貨体制においてもまた、「多極化」時代の到来が告げられた。つけ加えるならば、ドルが「過剰」への過程をたどりはじめたのは、一般に信じら

れているように、西欧諸国の外貨（ドル）準備が現実に手厚くなったことの結果ではなく、上述のように、通貨の交換性回復によって、西欧諸国通貨が準備通貨としての実質をそなえ、ここから西欧諸国通貨にたいする「信認」が生じたことによるものであった。

以上にのべたところから、ふたつの結論がひき出される。まず第一にはこの時期にすなわち1958～59年に、このような現実に即応して、IMFの改革あるいは改組が断行されるべきであった、ということである。というのは、IMFはすでにのべたように、基金構想に依拠しながら、現実には創設当初のアメリカへの圧倒的な金集中を反映して、もっぱらドルの短期融資機関としての性格をもち、またそのような役割りしかはたしていなかったからである。「基金」としての本来の機能を発揮するためには、西欧諸国の外貨準備の増大によってドル不足が解消され、西欧諸国が準備通貨国の地位につきうる可能性が生じたこの時期にこそ、国際通貨体制の「多極化」の現実を反映して、基金への拠出額（いわゆるクォータ quota）の変更、それに見合う投票権配分の変更、多数準備通貨の使用などの諸改革措置がとられるべきであった。

第二には、アメリカによるドル撒布もまた、この時点で停止されるべきであった。なぜならば、西欧諸国においてすでに過剰となりつつあったドル紙幣は、アメリカにたいする短期債権（アメリカからみれば短期債務）として、諸外国の通貨当局あるいは民間諸機関に累積され、ドルの対外ポジションを急速に悪化させることになったからである。ロバート・V・ローザが1964年10月、ニューヨーク商業会議所でおこなった演説での表現をかりるならば、ドルはもはや豊富な（ample）流動性ではなく、「無駄な」（“superfluous”）流動性となりつつあった²³。しかしアメリカはなおけっしてドル「過剰」の現実をみとめようとせず、「流動性ジレンマ」論に依拠し、準備通貨国の「義務」と称して、あいもかわらずドル不足時代とおなじくドルの無際限の撒布をつづけた。こうしたことは、準備通貨としての

ドルへの「信認」をしだいにうしなわせ、金への兌換請求の増大による、アメリカからの大量の金流出をひきおこすもっとも基本的な原因となった。それはまた、ドル「過剰」がドル危機へと転化していく過程でもあった。

西欧諸国通貨の交換性回復がおこなわれた1958年、アメリカの国際収支は23億ドルと巨額の赤字を記録した。これがドル危機の発端であった。以後アメリカの国際収支赤字は慢性化するにいたるが、これはすでにのべたように資本主義世界経済と世界市場におけるアメリカの地位の相対的低下によって、貿易収支の黒字が大幅に減少し、資本収支の赤字をカバーできなくなったためであった。このようにして、1960年10月末にはロンドン金市場において、自由金価格の暴騰がおこり、ドル危機は公然化するにいたった。ここでは、アメリカの国際収支の慢性的危機の構造や、その原因などについての分析は、省略しなければならない³⁾。

1960年10月の第1次ゴールド・ラッシュ以後の情勢の特徴は、つぎのように要約することができる。すなわちドルはもはや、単独で1オンス35ドルの金価格を維持することができなくなり、西欧諸国の共同の市場介入、価格操作（いわゆる「国際協力」）によらなければ準備通貨としてのその地位を保持することが不可能になった。こうしたことの具体的なあらわれは、1960年12月に成立した国際金プールである。国際金プールは、自由市場において金への思惑的投機が大量に発生した場合、加盟諸国の通貨当局が手持の金を自由市場へ放出し、金需給の均衡をはかることによって自由金相場を1オンス＝35ドルの公定相場に近づけ、こうして金投機を鎮静させるとともに、為替相場の安定をはかろうとするものであった。だが現実には、この金プールの機能は、つねにドルならびにポンド危機にさいしてのみ発揮された。いまやIMF体制における二大基軸通貨が、非基軸通貨諸国の協力と支持によって、かろうじてその基軸通貨としての地位をたもっているにすぎないことは明らかであった。

このようないわゆる「国際協力」は、その後しだいに整備され、組織化されていった。1961年3月のマルク切り上げをめぐって発生したポンド、ドル不安のさいに、アメリカは西ドイツ連邦銀行からマルクを借り入れてドル支持の市場操作をおこない、のちにこれはニューヨーク連銀と西欧諸国中央銀行とのスワップ協定の締結およびその拡大という形で組織化されるにいたった。このことは、つぎのような意義をもつものと考えられる。第一には、ドルが金プールによる市場介入からさらにすすんで、西欧諸国通貨による直接の信用供与によって支えられる必要が生まれたことである。ここにドルの危機のいっそうの深化をよみとることができる。

第二に、このことは、いまや国際通貨体制の内部において、西欧諸国通貨が準備通貨として、ある程度の需要をもつようになったことを意味している。もちろんこうした需要は、投機需要として発生したものだから、過大評価はさげねばならない。しかしすくなくとも、マルク、スイス・フラン、リラなど一部の西欧諸国通貨が、ドルやポンドにかわって選好されはじめたという事実は、ドル・ポンド体制が戦後20年をへて、明らかに崩壊にむかいはじめたことを意味するものと考えていい。多数準備通貨制の萌芽が、このようなところにもあらわれているとみることができる。

こうしたことをさらに明確にしめすものが、IMFによる一般借入協定(GAB—General Agreement of Borrowing)の締結である。これはIMF自体が、西欧大陸諸国の通貨を借り入れ、これを通貨危機におちいった国に貸付けるものだが、現実にはドルおよびポンド危機の発生にそなえた措置であったことはいうまでもない。そしてこのことは、国際金融の側面において、西欧諸国通貨の占める比重と役割りがいっそう増大したことを物語るものであった。

なお、1961年以降アメリカは、いわゆる「ドル防衛」とよばれる国内的規制諸措置を別としても、IMF資金の借り入れの開始、西欧諸国通貨当局への財務省中期証券(いわゆる「ローザ・ボンド」)保持の要請などの

諸措置を講じている。後者についてかんたんにいえば、それは換金不可能な政府証券であるために、一方においてはアメリカからの金流出をふせぐ効果をもつが、他方では対外債務の累増をまねき、ドルの対外ポジションをいっそう悪化させるという逆効果をももつことになる。

以上にのべたところを総合すると、つぎのような結論に到達する。第一に、すでにのべたように、国際通貨体制の展開のこの第Ⅱ期において、国際通貨体制の性格に重大な転換あるいは変質の過程が生じ、さらにいっそう進行するにいたった。このことを端的に示すのは、一方では、上にのべたような西欧諸国通貨の比重と役割りの増大であり、他方では、これに反して、ドル（およびポンド）は、いまや西欧諸国の支持と協力とによってかろうじて準備通貨としての地位にとどまっているにすぎないという事実である。ドルが全能の準備通貨でありえた時代は、明らかにすぎさったのである。

第二に、このことは IMF そのものの性格や役割りにも、重大な変質をもたらした。それは要約していえば、IMF がいまやアメリカによるドル信用の供与のための機関から、アメリカへの西欧諸国通貨による信用供与の機関、ドル（およびポンド）支持と救済のための機関に変貌してしまったことである。1960年10月の第1次ドル危機の発生以後、IMF の信用供与に依存したのは、昨年11月のフラン危機のさいのフランスをのぞけば、もっぱらアメリカならびにイギリスであった。IMF の2回にわたる増資（1959年2月および1965年2月）、資本取引による国際収支赤字への融資承認（1961年7月）、スーパー・ゴールド・トランシュの無条件引き出しなどの諸措置が、直接にはドル（およびポンド）危機回避のためにとられたものであったことは、よく知られているとおりである。

くりかえしのべたように、IMF は設立当初から50年代半ばまでは、事実上ドルの短期信用供与の機関として機能してきた。したがって、それはドルの撒布によって支えられ、アメリカの圧倒的な金準備を背景とする金

とドルとの等位というドクトリンによって支えられてきた。そのような体制のもとで、1オンス=35ドルの金価格が微動だもしなかった当時においては、ドルだけが世界通貨であり、金も、また西欧諸国通貨も後景にしりぞき、金為替本位制がなんらの障害もなく運営されていたのであった。

だが資本主義世界経済と国際通貨秩序との混乱と動揺の時期に、その当時の経済諸力ならびに諸国間の力関係を基盤としてつくられたこの体制はその基盤が変化し進化するにつれて、動揺と危機の様相をふかめていった。そしていまや、IMFの基本原則である1オンス=35ドルを中心に金とリンクする固定平価制度が、根本的な改変をせまられている。さらに重要なことは、IMFの創設当初には、ドルの全能によってタブーとされていた、金、ドル以外の「第三の」通貨の創造による国際流動性の補強が、現実の日程にのぼっている⁴⁾のである。国際通貨体制がいま、本質的な転換点にたっしていることは明らかだといえよう。

- 1) アメリカは最近まで、一方ではドル防衛措置の採用をよぎなくされながら、他方ではドル危機を、ドルによる金管理能力の喪失とみることをあくまで拒否し、ドルと金との等位性を主張しつづけた。このことは故ケネディ大統領の“The Dollar is as good as Gold.”という主張に端的に示されている。
- 2) ロバート・V・ローザ『ドルと国際流動性』、津坂、若月訳、至誠堂、178ページ。
- 3) 詳しくは、奥村茂次「ドル危機の本質とその展望」、『世界経済評論』1968年3月号を参照されたい。
- 4) SDR (IMF 特別引出権) の創出にかんする主要諸国の合意は、こうしたことを端的に物語っている。

3. 金二重価格制と SDR 創出の意義

国際通貨体制の危機の深化、IMF体制の変質がもっとも劇的な形で表面化したのは、1968年3月の金二重価格制の成立、金プールの自動的崩壊であった。これは67年11月のポンド切り下げをめぐるポンド防衛のために、金プール諸国が自由市場において多額の金をうしない、もはやこれ以

上基軸通貨の相場支持のために金を放出することが不可能となったためであった。一説には、このときのポンド防衛にさいして、金プール諸国が自由市場へ放出した金は30億ドルにのぼるといわれている。

金プールの崩壊、金二重価格制の成立は、つぎのことを意味するものであった。第一に、アメリカはこの措置によって、事実上金の兌換停止にふみ切ったことになる。なるほど表面上は、外国の公的機関からの金兌換請求にたいしては、アメリカはこれまでどおり1オンス=35ドルの公定価格でおうずることになっている。しかし旧金プール諸国とのあいだには、金の兌換請求をさしひかえるとの暗黙の了解が成立しているといわれる。このことをいちおう考慮の外におくとしても、民間の金兌換請求におうじないことは、明らかに金兌換の部分的停止を意味する以外のなにもものでもない。こうしてドルはいまや、金価値保証付きの紙券であることを事実上ほとんどやめてしまったといえる。このことは、ドルの対外ポジションのいっそうの悪化を反映するものであり、アメリカは事実上対外的には支払停止の状態におちいったにひとしいと考えていい。

第二に、以上のことはたんにドル危機のいっそうの深化を意味するだけでなく、IMF体制そのものの動揺と危機のいっそうの進行をあらわすものである。1オンス=35ドルの公定価格によるドル為替の金への兌換が事実上停止されてしまったことは、これを基盤として成立していたIMFの金為替本位制もまた、崩壊の瀬戸ぎわに立たされたことを意味する。金兌換の部分的停止は、客観的には、ドル紙券の価値低下をアメリカ通貨当局ならびにIMFが半ば公然と承認したことを示すものといえる。というよりも、半ば強いられて、そのような措置にふみきらざるをえなかったものというべきであろう。このような結果をもたらした原因については、すでに前節で詳述したとおりである。

第三に、検討を要するもっとも重要な問題がある。それは、金二重価格制の導入が、ドルならびにIMF体制の危機を緩和しうるかという問題で

ある。結論をさきにいえば、否定的な答しか出てこざるをえない。なぜならば、これまでに分析したような経路をへて、すなわちドルの「信認」が累積的に危機におちいった結果として金の二重価格制が導入された以上、自由市場における金価格が、公定相場（1オンス＝35ドル）を下まわるような事態は考えられず、自由金価格は今後かなり長期にわたって公定価格を上まわることになると考えられる。このこと自体ドル危機の深度を直接に表現する指標であり、今後ドル紙券の価値は、自由市場における金価格の動きによって直接に表示されることになる。こうしたことがまたドル危機をいっそう深化させる有力な要因ともなりうる。二重価格制は、自由市場での金価格の動きに通貨当局が介入せず（価格操作をおこなわず）、自由金価格の騰貴を放置することによって、金の制約、金の基準からドルを解放したようにみえながら、じつはいっそうそれに制約され、また影響されるという結果を生み出す可能性を十分にもっているのである。このようにして、金の自由価格は、ドル紙券の価値低下をそのままうつし出す「鏡」となるのである。

1960年10月の第一次ゴールド・ラッシュ以後の事態の推移をみれば、かなりの程度上にのべたことが実証される。金プールの大量の買い支えにもかかわらず、ドル危機が緩和されず、むしろ危機が深化の一途をたどったことを考えれば、自由金価格の放任が危機を緩和する役割りをはたすものとは思われない。したがって、資本主義世界の経済ならびに政治上の諸事件につよく作用されるとはいえ、長期的にみて、二重価格制はドル危機激化の要因にこそなれ、けっしてそれを緩和する要因になりえないことは、ほぼあきらかだといえる。

このようにして、国際通貨体制の展開は、1968年3月以降第Ⅲの段階にはいった。この段階はすでにのべたように、ドルが1オンス35ドルの公定価格による金兌換を事実上停止することによって、いまや金を管理する能力をほぼうしなってしまったことが明らかになったことを、最大の特徴と

している。それは同時に、これまでにみたような IMF 体制の変質をいっそう顕在化せしめ、そのなんらかの変革の必要をさけられないものとした。さしあたって、SDR の創出はこのような発展の帰結だといえる。

以上にのべたことに関連して、若干の補足をしておきたい。第一には、ドル危機の原因についてである。すでにのべたことから明らかなように、ドル危機はアメリカからの金流出によってひきおこされたものではない。事態はまさに逆であって、ドル不安がすでに存在し、それがしだいに危機へ転化していったからこそ、金がアメリカから流出し、さらにドル危機の激化に拍車をかけたのである。ではドル不安、あるいはドル危機とはいったいなにか。それはドルにたいする「信認」の低下であり、具体的にいえば、1オンス=35ドルでの金兌換の継続能力にたいする不信と懐疑とであった。こうしたことの背景に、アメリカの放漫な対外通貨・金融政策（いわゆる「国際収支節度」の無視）にたいする不信、さらには一国通貨 national currency が国際的な準備通貨として機能することの不合理性にたいする、EEC 諸国の不満などが潜在していたことをつけ加えておかなければならない。

第二に上述のことに関連して、わが国でつねに問題とされるいわゆる「金選好」の傾向について、ごくかんたんにふれておきたい。問題はふたつにわかれる。一つは、いわゆるヨーロッパ諸国の「金選好」が金兌換の殺到とアメリカからの金流出とをもたらし、ドル危機に拍車をかけ、一方金需要の増大と自由市場における金価格の騰貴とをひきおこしたという通説の再検討である。一般的に言って、ヨーロッパ諸国における「金選好」の傾向がつよいことは否定できない。だがいわゆる「金選好」の傾向は、ドル危機をひきおこした主要な原因ではなく、ましてドル危機がこれによって、すべて説明されるわけではない。金選好がつよいからドル危機が激化したというのは、およそ非経済学的な解釈であるだけでなく、その立脚している基盤は、あの金とドルとの「等位」説にほかならないように思わ

れる。ここにみられるのは「金かドルか」の二者択一であり、その決定要因として「選好」という要因が唯一の尺度であるかのごとく援用されるのである。

国際通貨危機の発展過程において、いわゆる「金選好」の傾向が発生し強まったのは、すでにのべたように、基本的には、ドルへの「信認」の低下あるいは喪失の結果とみるべきである。いいかえれば、それはドルによる金の管理が失敗におわり、究極的にはやはり金が信頼すべき価値基準であり、価値の蓄蔵手段として、世界貨幣として、これにまさる貨幣がほかにみあたらないことが明らかになった結果発生したものである¹⁾。したがってここでもまた、ドル危機こそが金選好を復活させた根本的な原因なのであって、けっしてその逆ではない。

ふたつには貨幣への「選好」は、金にかぎらず他の国民通貨についてもおこりうる。たとえば1967年11月のポンド切り下げにさいして、あるいは68年5月以降、とくに11月のフラン危機にさいして、金とならんで、ドイツ・マルク、スイス・フラン、イタリア・リラなどのいわゆる「強い」通貨も、国際為替市場において買い思惑の対象となった。これらはいうまでもなく、多分に投機的要素のつよい需要であったとはいえ、基本的には、これら諸通貨の実勢がポンドやフランにくらべて強調を維持していたからにはほかならない。すなわちこれら諸通貨は、相対的に「信認」が厚かったのである。具体的には、これら諸通貨が交換可能通貨であり、したがって自由金市場において換金可能であったからこそ、金選好とならんで、部分的にであれ、これら諸通貨にたいする選好が生じたのである。このようにみてくるならば、いわゆる「金選好」をドル危機の原因とする俗流的見解が、いかに根拠のないものであるかが明らかになる。

つけ加えるならば、金選好の傾向がつよいのは、けっしてヨーロッパ人だけではない。最近の金投機の主役となったのは、ヨーロッパ大陸諸国における一般市民の零細な退蔵需要をのぞけば、中近東諸国の通貨当局、お

なじくアメリカ系石油諸会社，ヨーロッパ諸国の大企業およびヨーロッパ各地の金取引業者であった²⁾。アメリカの通貨当局が非難するような「金選好」の傾向は，ヨーロッパ人にかぎらず当のアメリカ人にも根づよく存在しているのである。

さいごに，SDRの創出とその意義について，かんたんにふれておきたい。SDRの創出は，一般には，金およびドルにかわる「第三の通貨」の創出として，さらに「金色の野蛮な金属」(金)の拘束からの解放として，大いにもてはやされている。しかしSDRはその本質において，はたして「通貨」でありうるだろうか。理論的にいえば，それはけっして通貨ではなく，一個の信用手段にすぎない。なぜならば，それはなんらの価値保証をもたず，IMF加盟諸国のたんなる「合意」によって，任意に創出されるものだからである。もちろんこのことは，国際的信用手段のあらたな創出によって，いわゆる国際流動性を補強するという点でいえば，信用制度の拡張を意味し，そのかぎりでは好ましいものと評価することはできる。しかしそれが金・ドルにかわるあらたな「通貨」であると僭称することは，事態の本質をかくし，国際通貨制度にもうひとつの擬制をもちこむ以外のなにものでもない。

重要なことは，SDRの創出によって，当面最大の問題であるドル危機が緩和され，解消されるかどうかである。結論をさきにいえば，ここでもまた答は否である。SDRの創出はドル危機を緩和することはできない。なぜならば，SDRの創出によって金およびドルへの需要が減退し，アメリカからの金流出が一時的に緩和されたとしても，そのことはなんらドルへの信認の回復，準備通貨としてのドルの地位の再上昇を意味するものではないからである。アメリカがいぜんとして放漫な対外金融政策をつづけ国際収支の逆調がつづくかぎり，SDRを赤字の決済に使用したとしてもそのことはアメリカからの金流出の規模とテンポとを一時的に緩和するだけであって，ドルの信認はけっして回復されない。

さらに、もし SDR の創出によって、ドルの対外ポジションが小康をえたとしても、これまでの対外ドル債務の累積はそのままのこることになる。過去の対外債務まで SDR によって決済することは、SDR の創出にかんする西欧諸国の合意にもふくまれていないし、またそれほど巨額の SDR を早急に発動することにたいしては、西欧諸国のつよい抵抗があるものと考えなければならない。つたえられるように、もし初年度の SDR 発動額が10億ドル程度とするならば、それはアメリカの国際収支赤字すらカバーできないほどの少額である。結局、SDR の創出は、国際通貨体制の危機を緩和するのに、きわめてかぎられた役割りしかはたすことはできない。ドル、ポンド、フランをめぐる国際為替相場体系の再調整の時期はせまっており、SDR の発動にいたる以前に、なんらかの国際的な措置が必要になるものと思われる。

- 1) 則武保夫『現代金融論』, 有斐閣, 235ページ。
- 2) ティモシー・S・グリーン『金の世界』, 永川, 石川共訳, 金融財政事情研究会, 185~208ページ参照。