

Title	世界為替政策の動向と若干特徴：第二次大戦後の世界為替研究序説
Sub Title	The tendency and some features of world exchange policy : an introduction to the study on postwar world exchange
Author	金原, 賢之助
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1957
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.50, No.2 (1957. 2) ,p.73(1)- 89(17)
JaLC DOI	10.14991/001.19570201-0001
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19570201-0001

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

一九五六年下半年期の國際經濟學における二つの問題……………白石孝(六一)

書評及び紹介

穂積文雄著『英國産業革命史の一断面』……………飯田鼎(七〇)

——ラダイツの研究——

有澤廣巳編『統計學の對象と方法』……………佐藤保(七〇)

——ソヴェト統計學論争の紹介と検討——

世界爲替政策の動向と若干特徴

——第二次大戰後の世界爲替研究序説——

金原賢之助

目次

- 一、爲替政策の意義及び範圍
- 二、爲替政策の類別
- 三、爲替政策の動向
- 四、通貨の交換性とポンドの地位
- 五、自由交換性の意義
- 六、イギリスの爲替政策とポンドの交換性
- 一、爲替政策の意義及び範圍

本稿は第二次大戰以降に於ける世界爲替研究の序説として、その一斑に觸れようとするものであるが、まずそのために一應爲替政策の意義から述べておこうと思う。蓋しこれを明かにすることは、結局第二次大戰後に於ける爲替政策の地位とその特徴を明かにする所となるからである。

爲替政策(exchange policy)は、これを端的に言うと、爲替相場に對して何等かの影響を興えようとする政策である。これが、私

世界爲替政策の動向と若干特徴

がこれまで採つてきた解釋である。^(註1)而して外國爲替手形並びにその他外國に於て資金を取得し得る一切の權利を總稱した廣義の外國爲替(Destiny)は必然的に爲替相場と關連し、それらを切離すことは出来ないものであるから、外國爲替の手段に關する政策は、爲替相場に關するそれと理解されるのである。

(註1) 拙著「戦時世界經濟の物價・通貨・爲替」三四二頁。
ところで、爲替政策の目標となる爲替相場なるものは、周知の通り、一國貨幣と他國貨幣との交換比率であり、これを爲替取引の面からみると、自國資金を以つて外國資金を賣買する價格である。爲替相場がかかる價格の一種である以上、その變動は外國爲替に對する需要供給の關係に依存し、その需給の均衡するところに落着くものであると言える。従つて外國爲替の需給を醸生し得るすべての條件は爲替相場に影響を及ぼし得るのであつて、例えば通貨、物價、金利、貿易、關稅、投機、生産、雇用等の如き經濟的條件は固よりのこと、政治、外交、軍事、自然等の如き經濟外的條件に至るまで、すべてそれに屬している。換言すれば、これらの經濟的並びに

非經濟的諸條件に關する一切の政策は、いずれも爲替相場に對して多かれ少なかれ影響を及ぼし得るわけであるが、もちろんそれらのすべてが爲替政策に包含されるわけではない。非經濟的政策は固より問題外であるが、經濟的諸政策のうちでも、爲替相場に與える影響を第一義的目標とするもののみが爲替政策に包含されるのであつて、爲替相場に對する影響が從たる結果として齎らされる場合には、それは爲替政策とは言えないのである。

かように、爲替政策は爲替相場に對する影響を第一義的目標としていることが本質的な點であつて、その影響の及ぼし方が直接的であるか、或は間接的な過程を経るか、爲替政策の範圍を確定する本質的な條件ではない。そこで爲替政策には、まず類別さるべき二つの部類がある。一つは固有の爲替政策であり、他の一つは、準爲替政策である。

固有の爲替政策は、その爲替相場に與える影響が直接的であつて、如何なる場合にも爲替政策の範疇に包括されるものである。従つて爲替相場への影響の仕方が直接的であるならば、その政策は表面上他の目的を以つて採られる場合でも、これを爲替政策として取扱わねばならぬのである。

次に準爲替政策というものは、その爲替相場への影響の仕方が間接的・迂回的である場合であつて、前記の政策が何時でも爲替政策であるに對して、この種のものは爲替政策ともなり、又同時に他種の經濟政策ともなり得るものである。それが爲替政策として採られるか、それとも他種經濟政策とみられるかは、その實施される場合の目標如何に依るのである。例えば通貨政策は爲替相場に對して間接

に影響を及ぼし得るのであるが、それが物價の安定とか引上げ下げとかを目的として行われるならば、それは物價政策であつて、爲替政策ではない。しかし爲替相場への影響を本来企圖しているのであるならば、それは爲替政策となるのである。かようにこの種の政策は、爲替政策たる一面と、他種經濟政策たる反面とを有しているのであるから、それは何時でも爲替政策たり得るわけであるが、しかしそれが爲替政策たることの明かな場合と、觀方によつて爲替政策か否かの見解の分れる場合とがあり得る。しかし乍ら常時反覆して爲替政策として援用されるものは、觀方の如何に拘らず爲替政策の範圍に包括さるべきであり、稀に偶發的に爲替政策と同一の結果をもたらしものはその範圍外におかるべきである。

爲替政策の範圍に就いて、もう一つ擧げらるべき制約がある。それは、同じく爲替相場に影響を及ぼす政策であつても、爲替政策に屬するものは、通貨側面の政策であるということである。というのは、周知の如く、今日の流通經濟は、國際的にも國內に於けると同様に、通貨の移動と商品の移動とを二大根幹として行われているのであつて、爲替現象はその通貨側面に現われるものだからである。もちろんかかる通貨の流通は、商品流通と直接の關連なくして起り得るのであるが、しかし多くの場合には、商品流通の反面として隨伴して起るのみでなく、國際經濟の分野に於ては、商品流通は必ずその結果として、獨立現象としての通貨流通を惹起するのである。それ故に、商品流通部面に於ける政策は、通貨流通部面のそれと全く同一の影響を爲替相場に及ぼし得るのである。しかしそれだからとて商品流通部面に於ける政策を、すべて爲替政策ということは出來

ない。何となれば、この場合爲替政策は、商品流通そのものに關する政策ではなくて、その商品流通から派生する通貨流通に關するものだからである。もちろん、商品流通と通貨流通とは一つの經濟現象の二面であることが多いのであるから、爲替政策の本質とその地位とを明かにするためには、商品流通面に於ける政策の分析を援用する必要のあることは明かである。要するに爲替政策は貿易政策と相互に補完的政策たる性質を有しているのである。

二、爲替政策の類別

爲替政策の範圍は上述の如くであるとして、それに包含される政策に如何なるものがあるかというに、從來採用されてきた主なるものを表示すれば、四頁の如くなる。^(註)

右の分類に於て、先ず爲替政策一般を間接策と直接策に大別しているが、この區別は専らその政策の爲替相場に對する影響の及ぼし方からみたものである。即ちその政策が理論上或る他の經濟機構を通じて影響を及ぼす場合を間接策とし、該影響が直接的に發動するものを直接策と名付けたのである。

而して直接策は、爲替相場及び爲替取引に對して何等かの直接的統制を加えるものであるが、その統制を加えるに當り、その方式が經濟的任意的であるか、法律的強行的であるかに従つて、任意策と強行策とに大別することが出来る。任意策は、資本主義經濟の原則に從つて統制を加えるものであつて、それに従つて取引を行うかどうかは、經濟當事者の自由意思に依ることが出来る。これに反して強行策は、寧ろ資本主義經濟を修正或は是正し、以つてその自由活

世界爲替政策の動向と若干特徴

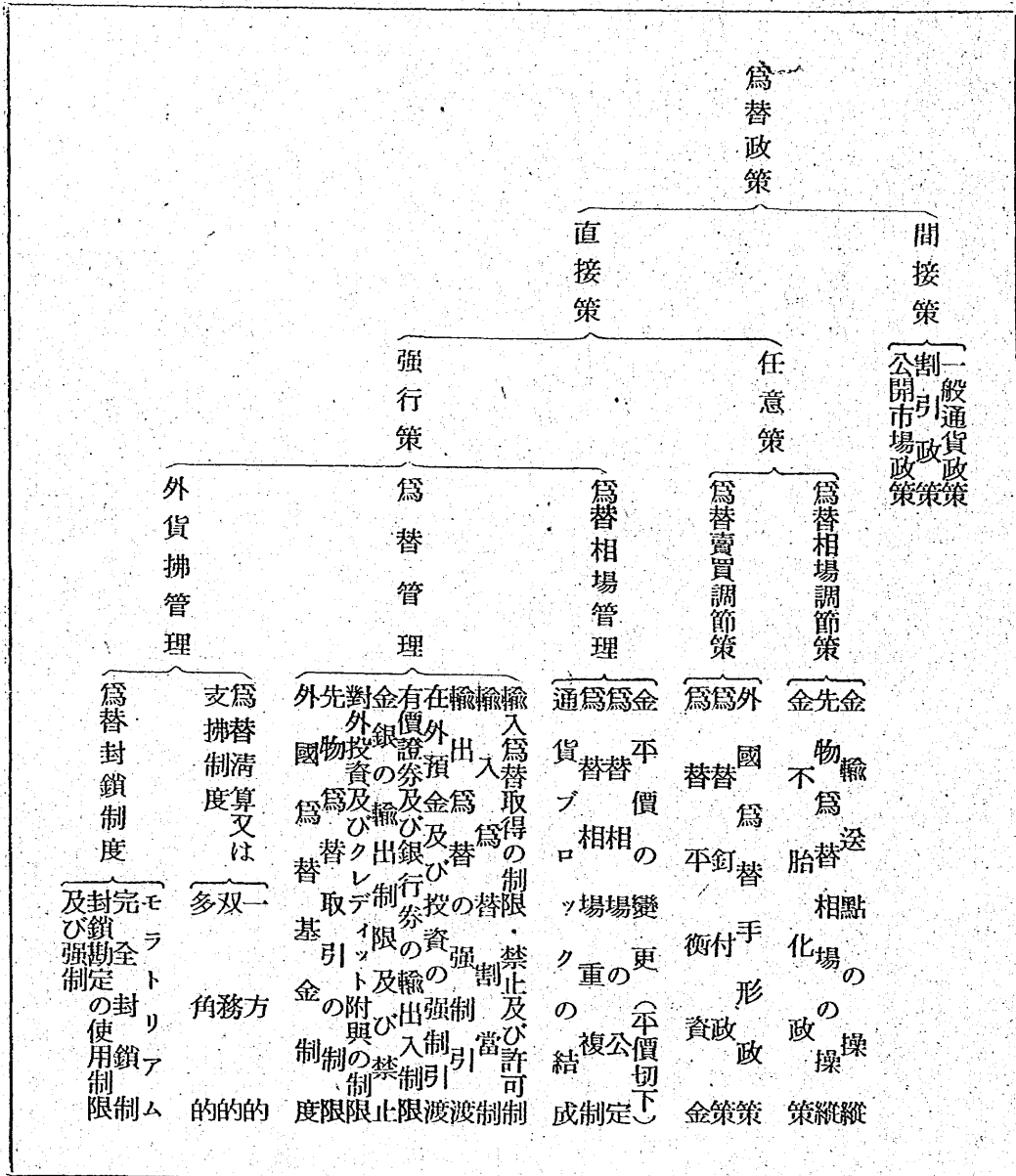
動を制限禁止するところにその特徴があるのであつて、經濟當事者はその意思如何に拘らずそれに準據しなければならず、さもなければ法律的制裁を受けなければならぬものである。

更に任意策は、爲替相場そのものに介入する場合と、爲替取引に對する場合とによつて、爲替相場調節策と爲替買賣調節策とに類別される。

一方強行策については、爲替相場、廣義の外國爲替(外國爲替手形、その他外國に於て資金を取得し得る權利の總稱)並びに外貨を以つてする支拂のいずれに關するかによつて、爲替相場管理、爲替管理並びに外貨拂管理の三者に分類される。

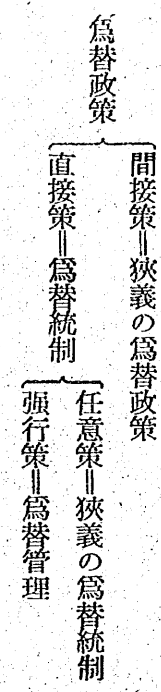
なおこの分類について、一、二觸れておくことがある。その一つは、前に爲替政策の範圍に關し、固有の爲替政策と準爲替政策とがあることを指摘したが、それを右表に當てはめてみると、準爲替政策は間接策であり、それに對して直接策は固有又は純然たる爲替政策であることが分るのである。

更に爲替の政策、調節策並びに管理の諸用語に關して一言觸れる必要がある。それについては、一般に用いられる爲替政策(exchange policy)、爲替統制(exchange control)並に爲替管理又は制限(exchange restriction)の異同を明かにすることが、爲替政策の動向を知る上に於て役立つであろう。而して概言するならば、爲替政策は爲替相場に影響を與える政策の全般を包括するものであるに對して、爲替統制はその中の直接策のみを意味するものである。従つて前述の固有の爲替政策は爲替統制と言へるのであるが、準爲替政策たる間接策は狹義の爲替政策ではあるけれども、爲



(註1) 拙著、前掲、351~2頁。この分類は私が第二次大戦中に試みたものであるが、今日に於てもそのまま用い得ると思う。即ち、政策の重點の所在は後述の如くに推移をみているが、政策の方式としては左まで變化してはいないと言えるのである。又分類の仕方としては一、二問題となるものがないではないが、政策の動向を示すには十分役立ち得るであろうと思う。

替統制ではないということになる。而して為替統制のうちの強行策は、為替管理又は制限と稱せられるものであり、従つて任意策は狭義の為替統制ということになる。これを再表示すると、



第二次大戦前に於ては、為替政策と為替統制とを同義語に解する場合が多かつたように思う。確かに直接策（為替統制）のうちでも任意策（狭義の為替統制）は間接策と同様に、資本主義の原則に従つて遂行されるという點に於ては何等の變りもない。しかし乍ら、その運営態度は著しく相違するのであつて、間接策が資本主義經濟の活動を助成しようとするものであるに對して、直接的任意策は資本主義經濟の活動に何等かの干渉を加えようとするものである。それ故に兩者は區別して考えるのが至當であるかと思ふ。

いずれにしても直接策は、その任意策であらうと強行策であらうと、政府、中央銀行又は特にその目的のために創設された機關即ち通貨當局が為替相場に對して直接的に行うあらゆる干渉であるが、これまた任意策と強行策とによつて、その干渉の仕方に差異があるのである。換言すれば、任意策は資本主義經濟に醸成される缺陷又は矛盾を、經濟活動の表面に現れたところに於て捕捉して以つて、これを統制しようとする點に本質が在るのであつて、所謂調節乃至調整に當るのである。これに反して強行策は、現象形態に於てでは

世界為替政策の動向と若干特徴

なく、經濟的缺陷又は矛盾の依つて來る基礎にまで掘り下げ、そこに於て干渉を加えようとするのである。それ故に、為替統制のうちでも、強行策に屬するものは為替管理又は制限として取扱いが必要があるのである。

かように、為替の政策、統制並に管理に關し、その異同を明確にすることは、為替政策の一般的動向を把握する上に於て、少なからざる意義があるであらうと考へる。
(註2) 第二次大戦後の英米文献に於ては為替統制 (exchange control) という語を用いることが多いようであり、それによつて為替政策一般又は殊にそのうちの直接策を意味しているようである。特に為替管理又は制限 (exchange restriction) という語を用いる場合もあるけれども、嚴格に區別しないで、統制と同義語に使用する場合が多いように思われる。

三、為替政策の動向

さて、為替政策は如何なる推移變遷を経て來ているかというに、これを極く大局的にみると、第一次大戦前に於ては、間接策が世界の為替政策を代表するものであつた。尤も第一次大戦後に於ても、一九三〇年代の世界經濟不況期に至るまでは、世界經濟が自由資本主義經濟への復歸のためにあらゆる努力を拂つた期間であつて、この期間に於ては依然として代表的為替政策は間接策にあつたのである。しかしそれは結局、第一次大戦前のその延長であつたということが出来る。

しかし乍ら、間接策は今日全くその意義を喪失して了つたという

わけではない。この種の政策は爲替政策以外の政策としての意義をも有するのであるから、依然として採用せられ、國によつてはそれが主たる爲替政策として援用される場合もあるし、又他種爲替政策と併用される國々も決して少なくないのである。例えばアメリカ、カナダは前者の事例であるし、イギリス、西ドイツ、ベルギー、フランス、その他ヨーロッパ諸國の如きは後者の例に屬する。とも角ヨーロッパ諸國が爲替相場維持のために最近兩三年間に幾度か公定割引歩合の變更を行つたことは記憶に新たなところである。

しかしこの種の政策は、傳統的政策ではあるけれども、最早現代爲替政策の特徴を示すものということは出来なくなつてゐる。元々間接策は、前に述べた通り、他の機構を通じて爲替相場にその影響を及ぼすものである。例えば金利の上下により、或は通貨量の膨脹收縮により、一方では爲替市場に於ける爲替需給の變動を通じ、他方では物價及び貿易の機構を通じて、その影響が爲替相場に及ぶのである。而してその政策そのものが、金利及び通貨量の調整という、國內金融政策としての意義をも有するのであるから、純粹の爲替政策とは言えないのである。従つてこの意味では、第一次大戦前には、一般的には爲替政策が存在しなかつたとさえ言えないことはない。ただ第一次大戦前に於ても、間接策の外に、金歩政策、金に對する前拂政策、外國爲替手形政策等が行われたことはあつたのであつて、これらは直接的任意策に屬するから、本來の爲替政策も存在したことは確かである。しかしそれらは、ドイツ、フランス、オーストリア・ハンガリー等の若干國に於て時に採用されたもので、いわば局地的政策に過ぎなかつたと言へるし、又金爲替本位

度の下に於ける爲替操作も第一次大戦前に於ける爲替買調節策に屬するものではあつたが、これまた當時の爲替政策の主流を代表するものではなかつたのである。當時の國際金本位制度の下に於ては、一般的に爲替政策の地位にあつたものは間接策のみであり、當時の世界經濟が自由資本主義を基調として比較的順調な發展過程を辿り、且つ爲替相場が國際金本位制度の下に全く安定状態にあつたので、爲替政策は間接策を以つて足り、特に直接策にまで發展する必要がなかつたのである。第一次大戦前に於て、爲替政策が爲替政策として論議されることの殆んどなかつた所以はここに在るのである。

ところが第一次大戦後、特に一九三〇年代の世界經濟不況期以降に於ては、本來の爲替政策たる直接策が代表的型式となるに至つた。そのうちでも、任意策は「持てる國」の爲替政策であり、強行策は「持たざる國」のそれであるという特徴があつた。蓋し「持てる國」は自由資本主義の建前の下に爲替政策を執り得る經濟實力を有しているに反して、「持たざる國」はかかる實力に乏しく、勢い強行的手段（經濟統制）をもつて國民經濟の維持乃至發展を圖らねばならなかつたからである。

而して任意策は、大體間接策と強行策との中間に位するものと言へるのであつて、間接策が無効であるか、若しくは十分な効果を擧げ得ない場合に、それに代り、又はそれと併せて運用されたのである。この種政策の代表型式としては、爲替平衡資金制度を擧げることが出来る。

これに反して「持たざる國」は強行策に訴へざるを得なかつたの

であつて、この場合には、間接策は爲替政策としての意義を喪い、専ら國內金融政策の地位に後退するのである。而して強行策は爲替相場、爲替取引並びに外貨拂について政府自らが管理を強行するのであるが、爲替相場管理は他の二種の管理と相い表裏をなすもので、兩者同時に併用されるのを常とする。又爲替封鎖制度は爲替管理の一部面として併用されることが多いのである。随つて強行策中の代表型式を擧げると、結局爲替管理と爲替清算制度とに歸着するのである。而して爲替清算制度は爲替管理への對抗手段として産まれたものであるから、政策の動向は爲替管理から爲替清算制度へと進展していたと言へるのである。

以上の如く、第一次大戦前の爲替政策は間接策であつたに對して、それ以降の政策は直接策に移り、更に直接策のうち任意策は「持てる國」、強行策、就中爲替管理は「持たざる國」の政策として發展し、更に強行策中の爲替清算制度は「持たざる國」相互の間、又は「持たざる國」と「持てる國」との間の爲替政策として一般化するに至つたのである。然るに第二次大戦と共に、爲替政策は著しくその全貌を變え、「持たざる國」「持てる國」を通じて爲替政策の重點はすべて強行策へ推移してつたといつてよい。

今ここで第一次大戦と第二次大戦とを比較概観すると、第一次大戦當時に於ては、任意策中に含まれる爲替釘付政策が代表的な爲替相場政策だつたのであつて、終戦後に於ては直ちに爲替自由化の方向を辿つたのである。蓋し當時に於ては、正統派の見解の下に、世界經濟は自由資本主義經濟への復歸のためにあらゆる努力を拂つたからであり、金本位制度の復興はその中樞をなすものであつた。第

世界爲替政策の動向と若干特徴

一次大戦後復興された金本位制度には幾多新たな型式のものがあつたけれども、その精神はすべて舊型式に屬するものであつた。随つて外國爲替も亦當然自由型式でなければならなかつたのである。それ故に、第一次大戦後の金本位復興時代には、爲替政策は再び第一次大戦前の主流型式たる間接策によつて代表されたのである。

然るに一九三〇年代に至り、世界經濟が慢性的な經濟不況に當面するや、爲替政策は間接策から直接策へと移行し、それに屬する任意策と強行策とが相併んで代表的型式となつたのである。

ところが第二次大戦に際しては、事態は全く異なり、直接策中の強行策が直ちに一般化し、爲替相場の公定とそのための爲替管理が強制されたのである。而して終戦以降各國はその國內經濟の戦時統制からの解放に力めて來たけれども、國際經濟的には統制の多くは撤廢されるに至らず、舊型式金本位制度の復興の如きは全然問題に上り得ない事態にある。それ故に、アメリカ、カナダの如き若干國を除けば、世界爲替は依然統制乃至管理の下にあるといふことが出来る。而してその特徴の若干を指摘すれば、

- (一) 爲替管理が廣く採用せられ、又その一部としての爲替封鎖制度も一般に行われていること。勿論裏付としての貿易管理が盛行している。
- (二) 爲替政策としての間接策及び直接的任意策も行われてはいるが、戦前よりも遙かに從たる地位におかれてはいるし、しかも、比較的「持てる國」の部類に屬する國に限られること。
- (三) 爲替相場の公定制度が一般化していること。
- (四) 爲替複數制度の下に、一通貨について幾種類かの爲替相場

が建てられること。

(五) 双務的爲替清算乃至は支拂制度が多く行われると同時に、多角的清算制度(ヨーロッパ支拂同盟の如し)や、通貨圏(スターリング地域の如し)や、世界的清算制度(国際通貨基金)が結成されていること。

(六) 通貨の交換性が地域的に並びに取引當事者の居住性に從つて差別的な制約を受けていること。この點は特に第二次大戦後に於ける新たな特徴である。

以上を擧げることが出来る。

以上の如く、第二次大戦後の爲替政策は、任意策から強行策へとその重點が移行して居り、しかもそこに現われた諸方策は概ね戦前に存在したものであるけれども、右の特徴の一般化が示す通り、遙かに複雑性を強化していることが出来る。

四、通貨の交換性とポンドの地位

爲替の統制乃至管理が複雑多岐となつてくれば、ここに當然通貨の交換性の問題が提起される。何となれば、通貨の交換性の自由がそれだけ制約されざるを得ないからである。尤もこの場合通貨というものは、單に現金だけを指すのではなく、廣く外國爲替という意味、即ち外國に於て資金を取得し得る権利の總稱であるから、外國爲替の自由交換性と言ひ換えてもよいわけである。

それでは、右の意味に於て、世界の通貨は今日如何なる状態におかれているかというに、まず自由な交換性を保持する國としてはアメリカ及びカナダを擧げることが出来る、その他にメキシコの如き

三、四の北中米諸國とスイスぐらいがあるに過ぎない。これら諸國は殆んど爲替管理を行つて居らず、爲替取引は事實上自由に行われている。従つてこれら諸國の通貨はアメリカを中心とし、アメリカ・ドルへの自由轉換性を有する所謂硬貨地域(Hard money area)を自ら形成しているわけで、これら諸國の間ではアメリカ・ドルをもつて決済が行われ、又硬貨地域以外の諸國に對しても、アメリカ・ドルに依る決済を基準としているのである。^(註1)

(註1) スイスの如く、近隣諸國が硬貨國でない場合には、必ずしもドル決済を基準としていない。それを固執すれば貿易が行われ得ないからである。

右以外の世界大多數の國は、その通貨の交換性に多かれ少なかれ制約を受けている。即ちドルへの自由轉換の出来ない所謂軟貨地域(Soft money area)に屬するわけである。

とに角世界大多數の通貨が自由交換性を喪失している現状に於て、問題は二つの面から提起されていると思う。即ち一つは、それらの軟貨が、通貨地域(スターリング地域、フラン地域、ベルギー・フラン地域等)と、双務的支拂協定とを通じて、差別的交換性を與えられていることであり、その代表的事例は後述の如くにイギリス爲替管理である。

もう一つは、それらの軟貨につき、公定相場の外に非公定相場が建てられ、爲替複數制度が盛行していることである。いうまでもなく、爲替管理の如き強行策が採られる場合には、勢い闇相場が出現し、自然に爲替相場の複數制を生ずるのであつて、この事例は古來枚擧に違がない。然るに近年殊に一九三〇年代の世界經濟不況期以

來、かかる爲替複數制度が爲替政策として出現するに至つて居る。

即ち一つの公定爲替相場の外に、一つ又は數個の公定相場からは何等かの程度に於て減價した「割引相場」を併存せしめる場合である。この種の爲替制度は、アルゼンティン、チリ、ブラジル等南中米諸國から始まつたのであるが、それには、(一)二個の爲替相場のみを法律的に承認し、一方を公定相場とし、他を自由相場とする場合と、(二)一個の公定相場の外に、多數の割引相場を公認し、所謂自由相場を認めない場合(ドイツが世界經濟不況以來採用した制度)とがある。

こうした爲替複數制度が盛行しているのみならず、公認されない黙認相場、灰色相場、闇相場等がいずれの軟貨に就ても多かれ少なかれ内外市場に於て出現しているのである。

いずれにしても、以上の如き事態は、自由交換性を喪失した世界大多數の通貨に對して、問題を一段と複雑ならしめる素因となつて居る。若し一般的に言うならば、國際通貨基金(IMF)がその窮極目標としているが如くに、全加盟國の肩備及び實質所得の高水準を達成するためには、爲替相場の安定を圖り、外國爲替に關する諸制限を撤廢することが、極めて必要であり、望ましいといふことが出来る。ここに世界爲替の自由化の問題があり、その中核としての通貨の自由交換性が注視の焦點となり得るのである。しかしこれは問題を一般論的にみた場合のことであるが、これを第二次大戦後の現實に移してみると、そこには特殊の意義があるのである。即ち、問題は自由交換性を喪失した通貨が大多數であるといふことだけでなく、寧ろイギリス・ポンドとの關連に於て提起されているとみ

ることが出来るのである。換言すれば、それはポンド自身が自由交換性に制約を受けているといふことであつて、問題の中心はイギリス・ポンドに在り、自由化への道程が第一次大戦後とは全く相違しているのである。

更めて指摘するまでもないが、十九世紀以來一體としての世界經濟の發展過程に於て、その運営の中心となり、指導的役割を勤めて來たものは、イギリス及びそのポンドである。ポンド・スターリング(Pound Sterling)という言葉には金そのものという意味を含んでいないにも拘らず、イギリスが傳統的な金本位制度を忠實に運営して來たので、ポンドは金に等しいものと考えられ、唯一の世界通貨として國際的資金移動の大部分はポンドに依つて行われ、世界貿易の大部分はポンドによつて決済されたのである。今日に於てもなお、世界貿易の半ばはポンドによる決済であるとみられている。といふことは、假令イギリス連邦が、それを長い眼でみれば今日既に衰退の過程にあるといひ得るとしても、依然として世界經濟の有力國であることを立證しているのである。果してそうだとするならば、そのポンドが自由交換性をもつかどうかといふことは、イギリス自體の消長を表現するものと言わざるを得ない。

然るに第二次大戦以來、ポンドの自由性は著しい制約を受けて來ている。終戦以降の推移についてはここで言及しないが、現在でもポンドは後述の如くに數個の種別に分けられ、自由交換性に制限が加えられている。そこでイギリスとしては、ポンドの自由交換性を回復することが、イギリス經濟の復興を示すものであり、又さうすることが、イギリス經濟力の強化を、延いては世界有力國としての

地位を保持する所以となるのである。従つてイギリスとしては、どうしてもこの問題に眞先きに取り組まなければならなかつたのであつて、ここに自由交換性の問題を現實に惹起した理由が存しているのである。

以上の如く、通貨の自由交換性の問題は現實にはまずポンドの自由交換性の問題であるが、なおこの問題に拍車を加えているもう一つの理由がある。それは、この問題が單にイギリス經濟自體だけのものではなく、自由交換性を喪つた多數の國々の間にも、出来る限り早い期間にそれを回復したいと希求しているものがあるといふことである。殊に西ヨーロッパの主要國がそれであるが、これら諸國は自ら自由化の態勢を整備しつつ、イギリスが一步前進するのを待機しているのである。

その理由は外でもない。前に述べた通り、北中米の硬貨地域諸國はアメリカを中心とし、ドルを以つて決済を行つていゝし、又軟貨地域諸國に對してもドル決済を基準としていゝ。然るに世界に多數を占める軟貨諸國はその相互間に於て、ドル決済を行う場合もあるが、これら諸國はドル不足に悩んでいる國である。ドル不足は第二次大戰後に於ける宿命的な問題と言つてもよいものであり、従つてこれら諸國は出来る限りドル拂の節約を圖らねばならぬのであるから、ドル決済によるのは一部分であり、大部分は支拂協定によりポンドを以つて決済することが多いのである。換言すれば、ポンドは軟貨地域、しかも全世界に跨る領域に於て、國際通貨の地位を有しているのである。ポンドの自由交換性が問題の焦點であることは、この點からも分明するのである。

イギリスからの報道によると、自由化への轉換は、イギリス自體の經濟及び一體としてのスターリング地域の經濟の、相當程度の復興を俟つべきだといふ結論に到達した、ということが、イギリス政府當局によつて屢々表明されている。しかしヨーロッパ大陸諸國、就中西ドイツ、ベルギー及びオランダ等は、一九五六年春からの數ヵ月間に於ても、自由化への諸措置を採つていゝ。例えば西ドイツでは、

(一) 金輸入の自由化と國內自由金市場の創設

(二) 輸出代金の海外保有の許可

(三) 外國株式取引所乗場の外國證券の買入を國內居住者に許可すること

(四) ドル物資の輸入許可の擴大

等の諸方策が採られたのであるが、スイス及びベルギーに於ても既に西ドイツと同程度の爲替制限緩和が達成されているし、オランダ、ポルトガル及びフランスもそれに續いていゝ。自由化への態勢からすると、寧ろポンドの方が遅れているとさえみられるのであるが、しかし貿易通貨の點からみると、もちろんポンドの方が上位にあり、アメリカ・ドルに次ぐと言へる。言い換へると、イギリスは依然アメリカに次いで經濟有力國であり、ヨーロッパでは明かに中心國である。従つてヨーロッパ大陸諸國も、自らの自由化への態勢を整備しても、イギリスに先立つてこれを斷行することは出来ず、イギリスに先立つ場合に蒙むるかも知れない不利な影響を避けようとするれば、勢いイギリスの先行を待たねばならぬのである。

以上の如く、通貨の自由交換性の問題は、これを一般的にみれば

いずれの國にとつても望ましいものであり、又これを現實面からみれば、結局イギリスがそれを達成し得るか否かに解決の鍵が懸つていゝのであつて、ポンドの前進如何が多角的自由決済制度復興の岐路をなしているといふことが出来る。

五、自由交換性の意義

これまで通貨の自由交換性を問題としながら、一體それが如何なる意味を有するものであるかに觸れるところがなかつた。しかし茲で一應その意味を検討しておく必要がある。といふのは、それが種々に解釋され得るし、又人によつて見解を異にする惧れもあるからである。

それでは自由交換性(convertibility)には如何なる型式があるかといふに、マイクセル(註1)に依ると、次の九つの主要型式が擧げられている。

(一) 金への一般的交換性 國內通貨は自由に一定比率をもつて金と交換せられ、金の輸出入にも、外國通貨の取引にも、何等制限の存しない場合である。

(二) 外國通貨への一般的交換性と金への制限交換性の場合 これは、外國通貨の賣買は自由であるが、金への交換は制限を受ける場合である。

(三) 外國通貨への一般的交換性は存するが、金への公式交換性が缺如している場合 自由爲替市場を通じて外國通貨は自由賣買が出来なければならないが、金への自動的轉換は如何なる目的のためにも認められない場合である。但し自由金市場は存在し得るから、市場取

世界爲替政策の動向と若干特徴

引を通じて金に換へることは出来る。

(四) 自國居住者に對しては經常取引に基く場合に限つて外貨への轉換を認め且つ非居住者が自國內に保有する勘定残高のトランスファーについては全く自由とする場合 自國居住者が外國通貨を取得出来るのは、經常取引の決済を行う場合のみに限り、資本取引のためには制限を行う場合である。又非居住者(外國人)が自國內に有する勘定残高を外貨に換へるのは自由であるけれども、若しその残高が、外國資本として自國內に投下された資産を換金して生じたものであるならば、その勘定残高は自國居住者の勘定として取り扱うから、投下された外國資本の引揚げを阻止し得るのである。

(五) 外國人保有の勘定残高の轉換のみを認める場合 通貨の交換性を非居住者の保有する勘定残高のみに限る場合であつて、自國居住者の保有残高に對してはそれを認めないが、外國居住者の保有分については、金又は金への交換性ある通貨に對する交換、或は外國自由市場に於ける賣却を認める場合である。

(六) 外國中央銀行及び大藏省の保有する勘定残高に對して自由交換を認める場合 外國の貨幣當局の保有に係る勘定残高だけは、金又は金への交換性ある通貨に對して交換を認める場合で、(五)の場合と大差はない。若しその外國が爲替管理を行つていなければ(五)と同じになるが、若しそれを實施していれば、支拂を受ける當該外國人はその取得外國爲替を、貨幣當局に引渡さなければならぬであらう。

(七) 外國中央銀行及び大藏省の保有する勘定残高が、いずれかの通貨地域との間の經常取引から生ずる支拂に對してのみ轉換を認

められる場合 外國の貨幣當局の保有する勘定残高が、(六)の場合には用途に制限なく轉換を認められるが、この場合には經常取引に伴う支拂に對してのみ容認されるのである。この型式は、一九四六年にイギリスが、一九四六年の英米借款協定の條項に基いて實施した交換性である。

(八) 外國中央銀行保有の勘定残高が、多角的清算同盟を通じて轉換を認められる場合 外國の貨幣當局の保有に係る残高を清算同盟に於ける残高に轉換することを許す場合であつて、清算同盟に於ける残高はいずれの國への支拂にも利用し得るのである。これとほぼ同一の型式はヨーロッパ支拂同盟(EPU)が行つてゐるが、ただこの場合金への轉換は一部分に限られる。

(九) 自國居住者に對する通貨交換性と、非居住者に對する非交換性とを組合せた場合 この型式はスイスの行つて来たところで、ドルその他の自由通貨に對しては自由市場を設けて何等制限しないが、スイスと双務協定を締結している國の居住者の取得するスイス・フランについては、交換性を制限する場合である。

(註一) Raymond F. Mikesell, Foreign Exchange in the Postwar World, N.Y., 1954, pp. 479-481.

以上數個の型式を挙げたが、現在問題に上つてゐる自由交換性は、果してそのいずれに屬するであろうか？ それを考察するためには、まず自由交換性に對して全く逆の場合から採り上げるが、それは非自由交換性(nonconvertibility)である。この場合には、通貨が如何なる意味に於ても交換され得ない場合と解する説もあるが、しかしそうした場合は純然たる孤立經濟でなければあり得ない。従

つて、一般的交換性は與えられないけれども、貨幣當局の許可のあつた場合にのみ交換の許される場合と解するのが至當であろう。換言すれば、交換性がすべて許可制になつてゐる場合であつて、わが國の場合の如きはまずこれに屬するわけである。

かかる非自由交換性に對照すると、前記の數型式はいずれも多かれ少なかれ自由交換性を有しているわけであるが、それでは第二次大戰以降この問題が提起された際、實際如何なる解釋がとられたかというに、最初は、ポンドをドルに轉換出来る權限という、狭い意味に解釋することが一般的であつた。というのは、第二次大戰以來ドル不足が深刻な問題となつていたからである。ところが事態の推移に従つて、その解釋が擴大され、金への交換性をも包含されるようになったのである。

この意味からいふと、前記型式の(一)から(三)まで、又はそのいずれかは、自由交換性に當るわけであるが、これに反して(四)以下は何等かの制限の存する場合である。換言すれば、自由交換性は二つの類型に分類し得るというのであつて、それは完全自由交換性(full convertibility)と制限自由交換性(limit convertibility)とである。即ち(一)から(三)までは前者に當り、(四)以下は後者に屬するわけである。

それでは(一)から(三)までのいずれの型式が完全自由交換性であるかというに、まずこれを一般的に言つと、通貨保有者の居住地の如何に拘らず、その保有通貨を他のいずれかの通貨又は金とも、自由に且つ要求次第轉換することが許されている場合といふことになる。ところで斯かる條件を充たす(一)の場合には、傳統的金

本位制度の場合である。國內通貨は紙幣であつても、金との兌換、その處分、並びに外國爲替の賣買が全く自由に行われ得るのであるが、この型式の金本位制度は一九三〇年代に没落して、今日では再興に必要な條件が與えられていない。

(二)の型式は、現にアメリカが第二次大戰前から採つてゐるものである。(二)の型式との相違は、金の兌換についてのみであつて、この場合には外國の中央銀行、爲替安定基金又は大藏省等貨幣當局に對し、それらが自國からの金の輸出を容認する場合にのみ、アメリカも亦それらの國に對して金の輸出を認めるといふのである。従つて民間機關に對しては一切金兌換が認められないのである。

(三)の型式も亦、金への轉換性のみが相違してゐるのであつて、この場合には、自由金市場が公式に又は非公式に存在し、そこに於て金を取得し得るのである。従つて國內通貨が一定比率を以つて金に轉換されるという保證はないのであつて、市場相場を以つて金が取得されるのである。

以上を通過すると、(一)型式は最早現代のものではなく、(二)又は(三)型式が完全自由交換性を代表することになる。(二)は(三)よりも、政府機關を通じての金の兌換及び輸出が認められてゐる點に於て、交換性がより大であると言へるのであるから、まず(二)が完全自由交換性の型式であり、(三)が準完全自由交換性の場合であるということが出來よう。既にイギリス、ベルギー、西ドイツ等では自由金市場が再開されてゐるのであるから、外國爲替の自由賣買が認められるようになれば、通貨の自由交換性は回復されたと云い得るのである。

世界爲替政策の動向と若干特徴

更にこれを現實に當ててみれば、自國に自由金市場が存在し、且つアメリカ・ドルとの轉換が自由であるならば、full convertibilityといふことが出來よう。何となれば、ドルは今日最大の自由交換性を有して居り、いずれの通貨及び金に對しても交換性を有しているからである。

これに反して(四)以下の型式は、取引の相手國、取引者の居住地、取引の種類等によつて、何等かの制限が加えられてゐる。従つて制限自由交換性の場合であるが、それは非自由交換性から完全自由交換性に至る幾つかの中間段階にあるといふことが出来る。

もちろん、今日窮極目標として求められてゐる通貨の自由交換性は、完全自由交換性である。世界の主要通貨はその程度に差異こそあれ、制限自由交換性を有しているのであつて、それを如何にして完全自由交換性に推進するかが、當面世界經濟に與えられた課題なのである。

六、イギリス爲替政策とポンドの交換性

さて、以上の如き通貨の自由交換性が果して達成されるであろうか、就中その中心に立ち、全問題解決の鍵となるポンドが、何時それを實現出来るであろうか？

今それを概略ながらも検討しようとするれば、イギリスが大戦以來採つて來てゐる爲替政策を全面的に採り上げ、且つイギリス連邦經濟及び世界經濟を幾多の角度から分析する必要がある。しかしそれは本稿の企圖するところでない。單にイギリス戦後の爲替政策だけに限つても、それは廣範多岐に亘つてゐるのであるから、茲では

ただ大體の過程を極く大局的にみるに止めようと思う。

いうまでもなく、イギリスも他の交戦國と同様に、大戦中はポンドの交換性を全面的に停止せざるを得なかつた。従つて戦後の爲替政策は、終始、ポンドの交換性の回復という目標に向けられていたのである。イギリスは大戦遂行のためアメリカの物的援助を受けるに當り、將來通商上の差別待遇を一切撤廃するという約束をしたのであるが、戦後一九四五年に英米借款協定によつてアメリカから借款を受けるに際しても、その趣旨を踏襲し、この協定發効後一カ年以内、外國が全スターリング地域との經常取引から取得するポンドは、他の如何なる通貨地域との經常取引のためにも、自由無差別に使用し得るよう措置することを約した。イギリスはこの協定に従い、終戦以來着手した爲替制限緩和の措置を一段と推進することとした。殊に一九四七年には、ポンドのうちに「振替可能勘定」(Transferable Accounts)なる種別を設け、その適用を受ける國十七カ國を指定し、ポンドの他の種別である「アメリカ勘定」との間に經常取引のために相互振替を認めることとした。即ち振替可能勘定の適用を受ける國が、スターリング地域に輸出してポンドを取得すると、それは一旦振替可能勘定に繰入れられるのであるが、更にそれをアメリカ勘定に振替えることを許したのである。

かくして、ポンドの交換性の制限はある程度緩和されて自由が與えられたのであるが、その結果は多額のポンドが振替可能勘定からアメリカ勘定に振替えられ、更にアメリカ勘定から金・ドルに轉換されたので、イギリスの金・ドル準備は急激に減少の一途を辿り、僅か一カ月ばかりにして、振替可能勘定からアメリカ勘定への振替

は停止せられ、ポンドは再び交換性を局限されるに至つた。即ち自由交換性回復の政策は一頓挫を來たしたのである。

然るにイギリスは、スターリング地域を一つの通貨地域とし、地域内諸國の金・ドルはすべてイギリスに集中保有する所謂ドル・プール制(Dollar Pool)を採つていたのであるが、その後スターリング地域諸國の國際收支の悪化に當面して、金・ドル準備の危機を招來したので(金・ドル準備の最低線は二〇億ドル見當であるといわれている)、一九四九年九月には、ポンドの平價切下三〇%餘を斷行したのである。

平價切下後は、國際收支の改善に伴い、爲替制限緩和の措置を徐々にとつて來たが、殊に一九五三年以後イギリス經濟の復興に顯著なものがあつた。ポンド交換性の回復並びに通商自由の方向に向い、一連の自由化措置が相次いで實施されて來ていたのである。

以上の如き経過を辿つて、ポンドの交換性は漸次回復されて來てはいるが、勿論それはまだ制限自由交換性の段階にあるのであつて、完全自由交換性ではない。従つて制限の程度に應じてポンドに種別が設けられているのである。現在の制度は一九五四年三月の改正爲替管理法に基礎をおくものであつて、その種別の主なものを擧げると次の如くである。

(一) アメリカ勘定(American Accounts)所謂ドル地域と稱せられる通貨地域の居住者が、イギリスの銀行に保有するポンド勘定に適用されるものである。この種のポンドは、ドル地域内諸國の間に於ては轉換は自由であり、従つてアメリカ・ドル及び金に連繫してはいるわけである。又後述の登録勘定との間の相互移轉も出来る

が、振替可能勘定及び指定地域(スターリング地域)に對しては、アメリカ勘定からは勿論轉換出来るけれども、逆の轉換は自由には許されない。

(二) 登録勘定(Registered Accounts)この種のポンドは、指定地域(スターリング地域)及びドル地域以外の居住者のために、イギリス公認銀行に保有されるポンド勘定である。この種のポンド勘定は、その居住者が金又はアメリカ・ドル若しくはカナダ・ドルをイギリスの銀行に賣却して得た手取金と、アメリカ勘定からの振替とによつて創設されるものであつて、その轉換性はアメリカ勘定と同様で、アメリカ・ドルの賣買及びロンドン金市場に於ける取引に使用することが出来る。即ち内部振替の外に、アメリカ・ドル及びアメリカ勘定に對しては相互轉換が出来るが、振替可能勘定及び指定地域に對しては登録勘定からの一方的轉換のみが認められる。

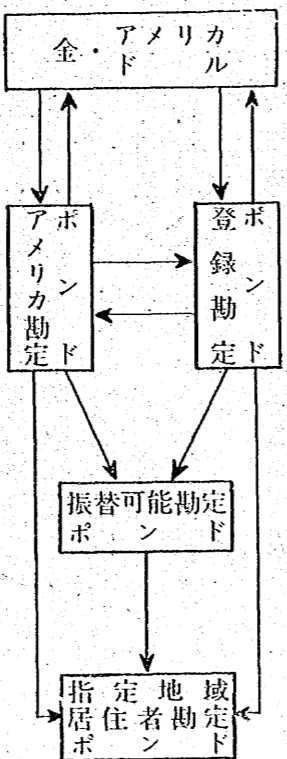
(三) 振替可能勘定(Transferable Accounts)この種のポンドは前にも一寸述べたように、ドル地域及び指定地域以外の外國居住者が、イギリスの銀行に保有するポンド勘定であるから、大多數の國のもつポンドはこれに屬する。振替可能勘定は、相互間の振替は自由である。又アメリカ勘定及び登録勘定から振替可能勘定への移轉と振替可能勘定から指定地域への移轉は自由であるが、その逆方向は認められていない。

(四) 指定地域(Scheduled Territories)これはイギリスを中心とし、イギリス連邦諸國並びにそれに追隨する諸國であつて、一體としてスターリング地域を形成しているのである。前記の(一)

世界爲替政策の動向と若干特徴

乃至(三)はイギリスからみて外國であり、所謂非居住者の保有するポンド勘定(Nonresident Accounts)であるが、指定地域内にある者は居住者であり、その保有に係るポンドは居住者勘定(Resident Accounts)である。居住者勘定は、指定地域の内部に於ける振替は自由である(指定地域内の地方當局により若干の制限が加えられる場合もある)が、この勘定から前記諸勘定のいずれへも自由な轉換は認められないのである。

以上の各種ポンド勘定間の交換性の關係を圖示すると、次の如くなる。



備考 (一) 矢印は自由振替の方向を示す。

(二) 同一勘定内部に於ては大體自由交換が許される。右はポンドの自由性の大要を示したものであるが、これによつてもほぼ推知出来ることは、非居住者のもつポンドには自由が與えられても、居住者の有するポンドにはそれが與えられないということである。即ちイギリスが戦後實施して來た爲替制限緩和の措置は、まず主として非居住者のポンド勘定を對象として進んだのであつて、指定地域内の居住者ポンド勘定は、最も自由が制限されている

のである。

これを段階的にみると、アメリカ勘定と登録勘定は自由化されているが、振替可能勘定は制限を受けて居り、更に指定地域居住者勘定は一層の制限下にある。そこでポンドの自由交換性を問題にするならば、結局に於て、振替可能勘定と居住者勘定とに如何にして自由性を附與するかという問題に歸着する。或はこれを一層推進せしめれば、かかる勘定の種別を全廢することになるのである。

然るに、茲に新たな問題が提起された。それは、一九五四年三月に振替可能勘定地域が著しく擴大されたということが、その一つである。従來他の勘定に屬していた諸國が振替可能勘定地域に編入され、ドル及びスターリング地域以外の殆んどすべての國を包含するに至つたのである。このことは爲替管理の簡素化にすぎないと言へるのであるが、このことが後に至り、新たな問題の契機となつたのであつて、即ち一九五五年二月に至りイギリスは振替可能ポンドに對して事實上のドルへの交換性を附與して了つたのである。即ち世界大多數の國のもつポンド勘定に對して、事實上の自由交換性が附與されたのである。

一體爲替相場の公定制が採られている場合には、闇相場の成立するのが自然の成行きであつて、ポンドも亦これを免れていない。即ち交換性に制限を受けるポンドについては、外國市場に於て公定相場を離れた闇相場が建てられて居るが、それが事態の推移の裡にイギリス政府から默認された貌となつて居た。ところが一九五四年下期から、振替可能ポンドの闇相場が低落し、低水準に停滞を續けたが、それは單に振替可能ポンドだけに止まらず、公定相場をも壓迫

するに至つた。かかる事態を招來した經濟情勢等にはここで觸れないが、そのままの事態が一九五五年に入つても存続したので、イギリス政府は公定制引上げ(間接策)等て對處したが、ついに同年二月には、爲替平衡基金に對して、海外の自由(闇)市場に出動してポンドを買支える權限を附與した(直接的任意策)。平衡基金がチェーリッヒ、ニュー・ヨーク等の諸市場に出動したので、振替可能ポンドの相場は回復安定することとなつた。しかしその結果、従來闇取引を通じて振替可能ポンド勘定からドルへ轉換されていた事實を公認したことになり、振替可能勘定の自由交換性が事實上承認されて了つたと主張される所以が茲にあるのである。ただ相違するところは公認ポンドは公定相場で轉換出来るが、振替可能ポンドは事實上の交換性であるから、一定相場が保證されていない。平衡基金の出動した際の相場に依る、という點で差異があるだけである。

以上の所述により、ポンドの自由交換性の焦點が何處に存するか、ほぼ明かになつたであらうと思ふ。即ち振替可能ポンドの自由交換性を事實上の承認から法律上の承認へ推進すること、居住者勘定ポンドの制限を緩和の方向へ前進させることが残つて居るのである。

言い換へると、ポンドは完全自由交換性へ可なり近接して居るといえる。前に指摘した通り、ヨーロッパ大陸主要國の通貨よりもなお遅れて居るところがあるとは言へ、今數歩にして目標に近接し得る態勢にまでは到達して居ると言へよう。しかしイギリス經濟の歩みはそう順調な情勢のみにはあり得ないのであつて、一九五五年

の國際收支が悪化の状態を示したので、自由交換性の問題は一時停頓して了つた。その早期の回復は諸國から可なり強く期待されて居る。果してそれが容易に實現出来るであらうかというに、私はそこに依然として甚だ困難な條件が横たわつて居ると考へる。その根本

は第二次大戦による世界經濟の構造的變化にあるであらう。その金の金融的現象はドル不足問題として現れて居る。この問題も時日の経過と共にある程度緩和されて居るとはいふものの、根本的に修正されるところからはほど遠いのである。アメリカの經濟援助によつて、それが少なからず隠蔽されて居るのである。イギリス自體は完全自由交換性の早期回復を希求して居るのであらうし、又それへの前進にあらゆる努力を惜しまないであらう。しかし世界經濟の二大陣營への分裂と構造的變化とは、この問題をそう單純に解決することを許さないのではないかと考へられる。

(註一) 一九五六年一月に勃發したエジプト問題の結果、イギリスは爲替平衡基金の出動によりポンドの維持を圖つたが、同年一月四日マクミラン蔵相が下院で公表したところによると、イギリスは一月中旬に金・ドル準備二億七千九百萬ドルの減少を來たし、残高は十九億六千五百萬ドルと、二十億ドルの最低線を割るに至つた。この公表に對し、ポンドの平價切下が行われることはないであらうという観方が一般であるようであるが、こうした事

態の勃發は、もちろんポンドの自由交換性の回復を愈々おくらす要因となるものである。

第二次大戦以降漸進して來た自由交換性への過程を顧みると、それは地域的自由性を強く表現して居るところに特徴があると考えられる。即ち、スターリング地域、ヨーロッパ支拂同盟、ヨーロッパ主要國間に於ける多角的決済制度、或はドル地域の一部分の如くに、その地域内に於ける自由交換性をまず保持しようとする方向を示して居る。このことは、世界の大多數を占める軟貨諸國が、支拂協定を通じて決済を行わざるを得ないという點からも、當然考へられるところである。従つて完全自由交換性の實現が可能であると假定しても、まだ今後地域的自由性をもつた幾つかの段階を踏まなければならぬかも知れないのであつて、世界爲替政策の今後の重點が斯かる方向を指向するであらうと想定しても、決して誤りではなからうと考へられる。ヨーロッパ支拂同盟(European Payment Union; E. P. U.)は、ヨーロッパ主要通貨の交換性の回復の後、多角的決済制度としてのヨーロッパ通貨協定(European Monetary Agreement; E. M. A.)に移行することを締約して居るが、その實現はとに角として、それは一つの方向を示唆するものであらう。こうした動向は、外國爲替と表裏をなす貿易面に於ても觀取し得るところである。(一九五六・一一・五)