

Title	国際通貨機構の基本的問題点
Sub Title	The Fundamental Problems of International Monetary System
Author	安井, 孝治(Yasui, Koji)
Publisher	
Publication year	1962
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.5, No.4 (1962. 10) ,p.963- 1004
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-19621031-04044881

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.

国際通貨機構の基本的問題点

安井孝治

まえがき

最近における自由化の促進に伴って、国際金融機構は一つのデイレンマに直面している。すなわち、現在の国際通貨機構であるIMFは本来自由化された基盤を前提とする機構であるから、自由化の促進はIMFがその本来の機能を十分に発揮しうるための基本的条件をととのえることを意味するのである。しかるに他方、自由化の促進に伴う世界貿易の拡大は新たに国際流動性に関する問題を惹き起し、この問題を解決するためにIMFが充分にその機能を発揮しうるや否やが論議されるに至っている。IMFが充分にその機能を発揮しうる客観的基盤の形成それ自体が、またIMFの機能の再検討を要求しているのである。ここから現在、IMFの修正乃至は改革案もいくつか提案されているが、国際通貨機構もそれが実際に円滑に運営されるためには、雑多な部分的機構の寄木細工的なものであってはならず、それ自体、統一的な機構でなければならぬ。国際通貨機構について考察する場合、その部分的機構について金融技術的な詳細を考察することも勿論必要であるが、先ず国際通貨機構の基本的な特色乃至は性格を明らかにしておくことが肝要であろうと思われる。現在のIMFに対

する改革案としてはトリフィンの提案がもっとも代表的なものであり、これに関して多くの論議が行なわれてきている。トリフィン案に関しては、それがIMFの改革案であるという点からして現行のIMFとの関連が、それが国際的中央銀行設立案であるという点からしてケインズ案との関連が問題となるのであるが、トリフィン案はIMFともケインズ案とも、その内容において根本的に相違するものである。本稿は、現在のIMF、ケインズ案及びトリフィン案について、それぞれの国際通貨機構としての基本的な性格を比較検討しようとする試みである。

一

今次大戦後における多角的自由決済を促進するための国際的通貨機構として一九四七年三月発足し現在に及んでいる国際通貨基金 (International Monetary Fund, IMF) は、その設立に先立って一九四三年、アメリカ及びイギリス両国から提出されたいわゆるホワイト案とケインズ案との妥協の産物である、と一般に言われている。しかしながら、国際通貨機構としてのIMFの基本的内容をこのように規定することは、IMFの国際的通貨機構としての基本的性格を却って曖昧且つ不明確ならしめることになるのであって、必ずしも正しくはない、と考^(註1)えられる。

周知の如く、一九三〇年代の初頭に国際金本位制度が崩壊して以降、一九三〇年代を通じて国際金融界は文字通りの不秩序と混乱に陥ったのであるが、当時においてもかくも国際間の決済の遂行は双務的為替清算協定の締結と為替平衡勘定乃至は為替安定資金の操作によって支えられていた。^(註2)すなわち、世界恐慌の打撃により国際収支の逆調、金及び外貨準備の欠乏に直面した多くの国は、厳格な為替管理を施行するに至ったのであるが、これ等の諸国は双務的為替清算協定を締結することによって国際間の債権、債務の決済を遂行しなければならなかった。他方、イギリス、アメリカ、フランス、ベルギー、スイス等の一部の国は、直接に為替管理を実施することなく、自由な外国為替市場を存続せしめたのであるが、当時の

国際経済情勢の下において、これらの国も自国の為替市場を全く手放しに放置しておくことは望ましいことではなく、したがって、これらの国は直接に外国為替管理を実施し外国為替取引を規制することはしなかったが、為替相場の望ましからざる変動を阻止する目的で為替平衡勘定乃至は為替安定資金を設置し、この操作によって外国為替市場における外貨の需給を調整し為替相場の安定を計った。

しかしながら、双務的為替清算協定が円滑に運営されるための基本的条件は、協定二国間の収支均衡の実現であるが、特定二国間の収支の均衡が実現しうる可能性は実際には殆どないから、双務的為替清算協定は常に双務的清算尻の処理という基本的困難に直面せざるを得ないのである。事実、一九三〇年代に締結された三〇以上に達する多数の双務的為替清算協定において、回収不能の多額の双務的債権残高の累積が発生するに至り、このために双務的為替清算協定それ自体の運営が行詰ってしまっただけでなく、当時における国際貿易縮小化の一般的傾向を一そう助長する結果となったのである。他方、一部の国において設置された為替安定資金は、もちろんそれ自体は国際決済の機構ではないが、関係各国の国内における物価、雇傭の安定に対して自主的統制の余地を与えると共に、また外国為替市場における為替相場の安定を実現することによって、国際決済の促進にすする所が大であった。ところで為替安定資金が為替相場の安定という基本的な目標に対して十分にその機能を発揮しうるためには、各国の為替安定資金それ自体が豊富な金を所有することが必要であることは勿論であるが、さらに関係各国通貨の金平価が保証されていなければならない。この点に関する保証が不確実であるならば、各国の為替安定資金にとっては、それが為替市場で購入し手持している外貨が従来からの一定比率で金に転換しうるという確実な保証は存在しなくなるから、為替市場における為替安定資金の操作は、いきおい積極性を欠き制限されたものとなるに至る。事実、多くの諸国が不況の圧迫の下に悩み、為替相場の切下げが一般的な傾向であった一九三〇年代においては、いずれの国の通貨についても、大なり小なり平価切下げに関する不安が存在していた。このような情勢の下において、アメリカの為

替安定資金はスターリング・ポンドに対して不安をいただき、イギリスの為替平衡勘定はフランス・フランに対して不安をもつといった状態であったから、これらの国の為替安定資金の操作はいずれも積極性を失い、充分にその機能を發揮することは不可能であったのである。

このように、一九三〇年代には双務的为替清算協定も為替安定基金も充分に運営されえなかつたのであるが、一九三〇年代の後半に至りこのような事態に対処するために、多角的為替清算協定を締結しようとする動きや、また為替安定資金に關しては三国通貨協定にみられるごとく関係国通貨の為替平価を相互に協定し保証しようとする試みもなされたのであるが、(註3)この方向への発展が充分なされないままに戦争に突入するに至つたのである。

一九三〇年代を回顧すれば、結局、当時においては各国がもっぱら自国本位の政策に心を奪われており、國際的な協調に對して、各国において充分な関心が払われなかつたということが、事態の困難を一そう助長した根本的な事情であつた。

今次大戦後における國際通貨機構の再建に際しては、上述のごとき一九三〇年代の苦い經驗に鑑みて、世界各国が自国本位の政策にのみとらわれることなく相互に協同し協調することが必要であり、各国の相互協調を基盤としてのみ多角的且つ自由な國際通貨機構の設立、運営が可能である、ということが各国に共通な一般的認識であつた。そしてこのような認識にとづいて、各国の相互協調を基礎とする國際通貨機構に關する提案がホワイト案ならびにケインズ案であつたのであるが、前者は「連合國國際安定基金案」という正式の名称が示しているごとく、各国が相互に協調していわば共同的な為替安定基金の機構の設立を意図するものであり、一九三〇年代において一部の國で設立され一國的な立場から個別的に運営操作された為替安定資金を國際的規模に拡大したところの國際的為替安定資金の機構を樹立しようとする構想であつた。これに反して、後者は「國際清算同盟案」という正式の名称が示しているごとく、各国が相互に協調して多角的な清算機構の設立を意図するものであり、その基本的構想は「貨幣改革論」(A Tract on Monetary Reform. 1923) 以来のケインズ思想を

反映しているとはいへ、一九三〇年代に各国間に締結された為替清算協定の双務的な性格を排除し、これを国際的な規模に拡大した文字通りの多角的為替清算機構を樹立することに他ならなかった。

このようにホワイト案の基本的構想とケインズ案のそれとの間の相違は全く対照的なものであり、両案はそれぞれ全く性格の相違せる国際通貨機構の設立を意図するものであつて、両案は単純に相互に妥協させ融和させようするような性質のもではなかつた。IMFの設立に先立って開催された国際金融会議の席上において、先ず最初に両案のうち、いずれの案を討議の対象として選択するか、が問題としてとり上げられたのも、かかる事情からして当然の事であつたと思われる。かくて国際金融会議の最初の段階においてケインズ案は放棄され、ホワイト案のみが討議の対象として採択され、連合国の代表によるホワイト案の討議を経てIMFの協定条項が起草されるに至つたのである。^(註4)このようにしてホワイト案は討議の過程において部分的に修正を受けたから、ホワイト案の原案は必ずしもIMFの条項と一致してはいないけれども、ホワイト案の根本的構想はそのままIMFに受けつがれたのである。ここからIMFの国際通貨機構としての基本的性格は、それが国際的な為替安定資金の機構である、という点に求められるのである。

IMFの国際通貨機構としての基本的性格をこのように規定することに対しては、おそらくいろいろな批判が与えられるかもしれない。何故ならば、IMFは戦後の新しい環境の下において、新しい国際協調の精神に立脚する金本位制度である、といった見解や、またこのように明言してはいないものの、かつての国際金本位制度とIMFとを比較し両者の異同を指摘することを以てIMFの基本的性格乃至は特色であるとするような見解が、IMFの設立以来、現在に至る迄あまりにも多く流行してきたからである。このような見解に対しては、いろいろの点から批判を与えることができるが、このような見解は、IMFの機構それ自体が一つの国際通貨制度——かつて十九世紀の国際金本位制度と同様に——であるかの如く想定している点において根本的に誤っている。いう迄もなく、十九世紀における国際金本位制度は、それ自体、一つの国際通

貨制度であるが、現在のIMFは、それ自体、一つの国際通貨制度ではあり得ない。現在の国際通貨体制は、ドル為替本位制度であつて、IMFはドル為替本位制度における上部的乃至は補助的な一機構に過ぎないのである。換言すれば、IMFは、ドル為替本位制度における国際共同のな為替安定基金の機構であり、ドル為替本位制度において、各国の通貨のドル平価——実質的に金平価ではない——を安定させるための補助的機構であるに過ぎないのである。

(註1) ホワイト案に対するイギリス側の主張を考慮してホワイト案に対して部分的修正を加えたものがIMFの条文として成立したことは事実であるが、このことはIMFがホワイト案とケインズ案との妥協の産物であるということの意味するものではない。両案の妥協ということ自体が無意味な表現である。

(註2) 為替平衡勘定乃至は為替安定資金を為替管理の一手段として考える見解がある。例えば、P. Einzig, *Exchange Control*, 1934, pp. 12-3 しかし為替管理とは外国為替市場における為替取引に対する直接的規制を意味するのであつて、為替平衡勘定(為替安定資金)を為替管理の手段と考えることは妥当でないと思われる。為替平衡勘定(為替安定資金)は為替の自由市場を前提とするものであり、マルクセも指適しているように、それは「中央銀行と大蔵省が、固定価格で金を売買した伝統的制度にとつて代るためではなく、それを補強するものとして発展した」。League of Nations; *International Monetary Experience*, 1944, p. 145.

(註3) 三国通貨協定においては、関係国間において一定の為替平価の維持が直接に保証されたわけではないが、この協定の下に、関係各国は為替平価の変更を一方的行為としてではなく相互の協議と同意にもとづいて行なうという態勢がみられたのである。ここから三国通貨協定の精神が後にIMFに具体化されたとみる見解もある。例えば、田中金司「金本位制の回顧と展望」二九三頁

三国通貨協定は関係各国の相互の協調によつて為替安定資金の円滑な運営を保証しようとするものであると考えることができるならば、これがIMFの先駆であるといふことができる。

(註4) IMFの成立過程については、W. H. Scammell; *International Monetary Policy*, 1957, Chapter 5. 参照

IMFの国際通貨機構としての基本的性格は、国際的為替安定基金の機構である、と規定したのであるが、このことの意味

味内容をIMFの具体的な機構にそくして明らかにすることが必要であろう。

IMFの協定条文は、先ずIMFの設立の目的を規定しているが、その目的の一つとして、「加盟各国間の經常取引に関する多角的決済制度の樹立と世界貿易の増大を妨げる外国為替制限の除去」^(註1)が指適されている。ここから、今次大戦後の崩壊と混乱に見舞われた経済的逆境を克服して、各国の為替制限の撤廃を通じて国際間の自由且つ多角的な決済機構を樹立することがIMFの目的であるかのようにみえるのであるが、IMFにおいては、このような目的の実現のために積極的に対処しうるような措置が講ぜられていないのみならず、逆に条文第八条において、加盟国に対する一般的義務として、經常取引における為替制限の撤廃、差別的通貨措置の撤廃及び非居住者經常勘定の交換性の維持が規定されているのである。^(註2)このことは極めて奇妙なことであつて、IMFがその設立の目的として、促進し且つ実現しようとしている自由化された基盤が、IMFの設立当初において前提されていることになるのであり、このようなIMF条文第一条の設立目的に関する規定と第八条の規定との間の矛盾を如何に解釈すべきであるか。

一九三〇年代の為替安定資金を顧みる迄もなく、為替安定資金は外国為替市場の情勢如何に依じて、外貨の需要者乃至はその供給者としての資格で外国為替市場に介入し、市場における外貨の需給を調整し、以て為替相場の安定を計るものであるから、為替安定資金の操作は自由為替市場の存在を前提とし、かかる前提の上に為替相場の安定を実現するものであつた。したがつて、IMFもそれが国際的為替安定資金の機構である以上、それが本来の機能を充分に發揮しうるためには、外国為替市場において自由に為替取引が行なわれ、これを通じて各国通貨が相互に交換可能であるような自由化された基盤が前提となるのであつて、第八条の規定はかかる事情を反映したものである。そしてIMFは、このような自由化された基盤の上に諸国間の為替相場の安定を計ることをその基本的機能とするものであつてそれ以上のもではなかつたのである。戦後において、IMFがその設立目的として規定している各国の為替制限の撤廃、多角的支払制度の樹立のためには、何よ

りも先ず多角的清算機構の設立が必要であつたと思われるのであるが、IMFはこれとは全く性格の異つた機構であつて、戦後において多角的支払機構を再建するための機構ではなくて、むしろ多角的な国際決済を前提とした上で、為替相場の安定を通じてそれを維持し且つ一そう促進させるための機構にすぎなかつたのであり、それ故に、戦後において多角的支払制度を再建するためには、IMFとは独立にEPUの如き多角的清算機構が設立されなければならなかつたのである。このようにみてくると、右のIMFの設立目的に関する条項は、IMFの内容から遊離して極度に誇張されたものと言わねばならぬ。^(註3) 今次大戦直後におけるような自由化の基盤が全く失われていた経済的環境においてIMFのごとき機構を直ちに設立することが、果して当時の事態に即応した妥当な行動であつたか否か、については全く疑問なきをえないのであるが、この点に関しては、IMFの条文中に「戦後過渡期に関する例外規定」^(註4) が設けられ、第八条に規定された加盟各国に対する自由化措置に関する一般的義務の適用が一時的に免除されることになつていたにすぎない。ところが戦後の困難は予想以上に深刻であり、右の例外規定の適用がもつばら常態であつて第八条の規定はほとんど有名無実であるかのごとき状態が長期間継続するに至つたことは周知のごとくであるが、この期間を通じてIMFはそれが本来の機能を充分に發揮しうるための前提を欠いていたのであつて、IMFの設立より一九五〇年代の末期に至る迄の期間を通じてIMFの業績が全般的にみて低調にとどまつたのはこのような事情に因るものである。

IMFは国際的為替安定資金の機構であるから、何よりも先ず加盟各国の共同為替資金が構成されなければならない。そこでIMFにおいては加盟各国に対して割当額が決定され、各国は割当額に等しい額を一部金で、残りは自国通貨でIMFに出資することによりIMFの共同為替資金が構成されることになつて^(註5)いる。IMFにおいては、ここで世界通貨として金がとり上げられているのであつて、ここからIMFの機構を十九世紀的金本位制度と関連させて解明しようとする一般的論議が生まれにくるようである。しかし、かつての金本位制度の時代のみならず、一九三〇年代においても、また今次大戦後

においても、金の世界通貨としての重要性にはいささかの变化もないのである。^(註6)

さて、一九三〇年代の為替安定資金が充分にその機能を發揮しうるためには、関係各国の為替平価の安定が保証されなければならなかつたことは、すでに指適した如くであるが、IMFのごとき国際的為替安定資金の機構においても同様に、加盟各国が自国通貨の為替平価を維持し保証することが何よりも重要である。IMFにおいては、加盟各国は自国通貨の為替平価を金、または一九四四年七月一日現在の量目及び純分を有するアメリカ・ドル（一オンスにつき三五ドル）を基準として設定することが義務づけられている。また加盟各国が金の売買を行なう場合には、右の為替平価に平価の一パーセントを加減した範囲内の価格で行なわなければならない。したがってまた、加盟各国の通貨相互間の為替相場（取引相場）も直物為替取引に関しては、金の場合と同様に為替平価に平価の一パーセントを加減した範囲内に維持することが加盟各国に義務づけられて^(註7)いる。しかしこの規定はすこぶる不明確である。だが一般に、この規定における加盟各国の通貨相互間の為替相場とは文字通りの意味ではなく、各加盟国の基準相場、したがって各加盟国の対ドル電信売買相場を意味するものと解釈されている。したがって各加盟国は対ドル相場を平価を中心として上下一パーセントの範囲内に維持するように義務づけられていることになる。この場合には、各加盟国の対ドル相場以外の各加盟国通貨相互間の為替相場は、それが市場における裁定相場として決定されるかぎり、場合によっては平価より一パーセント以上も開く可能性がでてくるわけであるが、このような事情はIMFの条文において何も規定されていないが当然是認されなければならない。

さて以上のような為替相場に関する規定から明らかなのは、IMFにおいては金とアメリカ・ドルとが実質的に同一物と考えられていることである。そして金とドルとが実質的に同一であると前提されているから、各加盟国の金の売買価格も各加盟国の対ドル相場も平価の上下一パーセントの範囲内に制限されてくることになる。ところでIMFにおいては世界貨幣としての金とその基礎にとりあげられているのであり、各加盟国通貨の為替平価は金平価であると言われているし、また

各加盟国通貨の基準相場が対ドル相場であるからドル平価であるとも呼ばれている。金とドルとが実質的に等価である前提すれば、金平価と言うもドル平価と言うも区別はない。だが指適するまでもなく金は金であり、ドル貨幣はドル貨幣であつて、両者の間に等価関係が維持され同一物でありうるや否やは、ゴールド・センターであるニュー・ヨーク市場を通じて金の巧な管理、したがつてドルの安定が維持されるや否やに依存しているのである。この点はさて置いて、加盟諸国の大部分の通貨は金と直接的に交換可能でないから、IMFの規定の下に為替平価を維持するためには、各加盟国の中央銀行はドル電信為替の売相場を平価を中心として上下一パーセントの範囲内に設定し、この相場で無制限にドル為替の売買を行なうことが必要となる。このようにして各加盟国の通貨は平価の上下一パーセントの範囲内の変動幅を以て直接ドルに結びつけられることになるのであり、各加盟国通貨はドルを媒介として金に対して一定の価値関係が設定されるけれども、各加盟国通貨と金との関係は間接的な関係にすぎない。金と直接交換可能なドルを中心とする為替相場の体系がこのようにして構成されてくるのであり、IMFにおける各加盟国通貨の為替平価は実質的にはドル平価に他ならないのである。

さてIMFの為替相場に関する規定は、制限されたものであるにせよ金の自由市場と外国為替市場の存在を前提とするものであるが、IMF設立当初の困難な経済的環境の下においては、各加盟国はその為替平価を維持するためには、ドルの全面的集中とドル支払制限の実施をさけることはできなかったものであり、各加盟国は戦後過渡期に関する例外的規定の下に、辛うじて為替平価を維持に努めたのであつて、もしこの規定がなかったならばIMFは設立当初において一九三〇年代にも似た為替相場の混乱に遭遇し、その機能を停止せざるを得なかつたであらう。戦後に各国が遭遇した困難に対処するための直接的な機構を有しないIMFは、その前提である自由化の基盤の成立を待機しつつ、右の例外的規定の下にきわめてぎこちなく行動せざるを得なかつたのである。

自由化の客観的基盤が成立し、各加盟国において交換性の回復、外国為替市場の再開が実現されるようになれば、加盟各

国間の収支は外国為替市場を通じて決済され、外国為替市場で吸収されない収支尻は各加盟国の金乃至は外貨準備を引出すことによつて決済される。ところで各加盟国の国際収支が短期的な不均衡を示した場合に、各加盟国がかかる不均衡に対処するに十分な金乃至は外貨準備を所有していないとするならば、各加盟国が短期的にもせよ制限的措置を採用しないかぎり為替相場の短期的変動の発生を回避することはできない。また各加盟国の国際収支が構造的な不均衡に直面したような場合には、当該加盟国においてかかる不均衡を是正するための適切な措置がとられることになるが、この不均衡是正措置が実際に効果をあらわす迄にはある程度の期間が必要であるから、この調整期間中の国際収支のギャップはやはり金乃至は外貨準備で賄われなければならない。このためにも各加盟国は十分な金乃至は外貨準備を所有していなければならず、これが不足している場合には何等かの制限的措置によつて対処されなからざり、為替相場の一時的変動の発生を回避することはできない。そこで各加盟国がこのような事態に直面した場合に、当該加盟国が現実に必要な外貨を当該加盟国に対してIMFが供給することになるのであるが、この外貨の供給を通じて各加盟国の為替相場の安定を維持することがIMFの主要機能となっているのである。IMFにおいては、各加盟国は自国の大蔵省、中央銀行、為替安定資金その他これに準ずる財務機関を通じてIMFと取引することが認められているのであつて、一般には各加盟国は自国の中央銀行を通じてIMFと取引を行ない、金または自国通貨を対価として必要とする外貨を自国の割当額を基準として決定された一定限度額までIMFから供給されることになるのである。^(註8)ところで、この場合、各加盟国の中央銀行がIMFから供給される外貨は、原則として各加盟国が經常取引にもとづく支払のために必要とする外貨に制限されており、また各加盟国の中央銀行は、IMFから外貨の供給をうける際には、經常取引上の支払のために当該通貨が現実に必要である旨をIMFに示さなければならぬことになっている。^(註9)しかし、このような規定は実際的にはきわめて内容が不明確である。例えば、ある加盟国の収支が逆調となった場合、その国の外国為替市場において外貨の不足が発生することになり、為替銀行は不足外貨に対するカバーを中

中央銀行に求めることになるので中央銀行の対外準備ポジションは悪化するから、この場合、当該国の中央銀行はIMFから外貨の供給をうけてこれを為替銀行に供給することになるのである。しかし、為替銀行が中央銀行にカバーを求めるのは、為替市場全体として吸収しえない外貨の最終決済尻であり、中央銀行としてはこれがすべて経常取引にもとづくものであるか否かを適正に判断することは、厳格な為替管理の下に外貨の全面的集中制度が採用されているような場合はともかくとして一応外国為替市場が存在している場合を考えれば、実際には困難であろう。さらに各加盟国の中央銀行はIMFから外貨の供給をうける際には、特定外貨が現実に必要な旨を示さなければならぬ、と規定しているのであるが、中央銀行が外国為替市場に介入する場合には、おそらく一般に中央銀行が主として操作の対象とするのは各国の市場で比較的広く取引されている外貨であろう。中央銀行が外国為替市場において売却するために必要とするのは、このような外貨であつて特定の外貨ではないであろう。^(註10)

さて、各加盟国はIMFから必要な外貨の供給をうけることは上述の如くであるが、各加盟国はただIMFから外貨の供給をうける便宜を享受するのみではなくて、逆に各加盟国はIMFから供給された外貨の一部分をIMFに返済することを義務づけられている。すなわち、各加盟国が自国通貨を対価としてIMFから外貨の供給をうけるにしたがつて、IMFの当該加盟国通貨の保有額が増大するわけであるが、当該加盟国はこのようなIMF保有の自国通貨の増加の一部分を金または交換可能通貨を以てIMFから買戻すことを義務づけられているのである。^(註11) 例えばIMFから自国通貨を対価としてドルの供給をうけた加盟国は、逆に金またはドルを対価としてIMFから自国通貨の一部分を買戻さなければならぬのである。注意すべきことはIMFの各加盟国に対する外貨調達額についての制限は、各加盟国が自国通貨を対価としてIMFから外貨の供給をうける場合にのみ適用されるのであり、またそのような加盟国に対してIMFの当該国通貨保有額の一部の買戻しが規定されているのである。したがつて各加盟国が金を対価としてIMFから外貨の調達をうける場合には、外貨調

達の限度に關しては何等の制限も課されないし、またそのような加盟国は当然のこととしてIMFからの自国通貨の買戻しとは無関係である。加盟国に対する自国通貨買戻しに關する規定は、IMFの各加盟国通貨保有額間の不均衡の発生を阻止するための規定であるとか、もつぱらIMFの外貨資金に依存している債務国に対し收支改善の努力を強いる收支不均衡是正のための規定であるとかいわれている。しかし金を対価とするIMFからの外貨調達——実際には行なわれる可能性は殆どないとしても——は無制限であり、自国通貨を対価とするIMFからの外貨調達に對して一定限度と買戻しが規定されている事実からして、IMFの資金構成において債務国の軟貨の増加を阻止し、金乃至はドルの如き優良硬貨の増加を計り、IMFの資金内容を充実させその流動性を確保することが意図されていたと考えられるのである。

外貨資金の供給機構はIMF機構の中核をなすものであるが、この機構においては各加盟国は金または自国通貨を対価として特定外貨の調達をうけることはできるが、調達した特定外貨をこの機構を通じて任意の他の外貨と交換することはできない。加盟各国間において多角的決済が行なわれるための前提条件である各国通貨相互間の交換はこの機構を通じては実現されないであつて、この点においてケインズ案の如き多角的決済機構と根本的に相違するのである。しばしば指摘した如くIMFにおいては各加盟国の通貨が外国為替市場を通じて相互に交換可能であるような基盤が前提とされるべきであつて、各加盟国に對して非居住者經常勘定の交換性の維持を要請する第八条の規定もこのような趣旨にもとづくものである。次にIMFと各加盟国との間の取引についてみると、IMFは各加盟国中央銀行に對して当該加盟国通貨と交換に外貨を売却し、また各加盟国の中央銀行から当該加盟国通貨と交換に金乃至は交換可能通貨を買上るといふ双方向的取引が行なわれているのであるが、各加盟国において外国為替市場における外貨の不足乃至は過剰が当該国の中央銀行の對外準備ポジションに反映されると考えられるかぎりにおいて、IMFと各加盟国中央銀行との間の右の双方向的取引が、IMFと各加盟国の外国為替市場との間に直接行なわれていると言ふも本質的な相違はあり得ない。したがつてIMFと各加盟国との間に行な

われる取引は、特定国に設定された為替安定資金が自国の外国為替市場との間で行なった取引と同一である、ということが出来る。形式上相違する点は、IMFと各加盟国との間の取引が当該加盟国の中央銀行との間に行なわれるということと、この間の双方向的取引が各加盟国に義務づけられた一定の規定の下に行なわれるということであろう。だが、このようなことは、特定国に設立され特定国本位に操作される為替安定資金と全く相異して、IMFが各加盟国間の相互協調を基礎として国際的見地から構想された国際的為替安定資金の機構である以上当然のことであろう。

上述したところではIMFは各加盟国の収支の短期的、一時的不均衡に対処する機構に過ぎないのであるが、IMFにおいてはヨリ長期的な収支不均衡に対処する措置も講ぜられている。すなわち、各加盟国は自国経済の「基礎的不均衡」に直面した場合には、為替平価を変更することが認められている。各加盟国は實際上、一〇パーセントの範囲内において為替平価を変更することが可能であるが、それ以上大幅の為替平価の変更も、基金当局と協議した上で必要と認められたならば可能である。^(註12)当初のホワイト案においては、加盟国の為替平価の変更は、原則として関係国の代表を含めて加盟国票決権数の四分の三の同意があった場合にのみ認められることとなっているのであり、原則としては加盟国の為替平価の変更を殆ど実際問題としては不可能ならしめるかの如き態度がとられている。IMFの成立に先立つ国際金融会議においてホワイト案の検討が行なわれた際に、イギリスはホワイト案における為替相場の変更に関する規定を緩和し各加盟国の為替相場の自主的変更を認めることを要求し、このイギリス側の要求に妥協した結果としてIMFにおいては為替相場の変更に対してより緩和された条項が規定されたのであった。為替相場に関するイギリスとアメリカとの右のような見解の相違は、原則として為替相場の固定的維持をとるか、あるいは長期的伸縮性をも認めるか、の相違に帰するのであるが、このような相違はすでに一九三〇年代における両国の実際政策上の態度の相違に見られたところであった。すなわち、イギリスの為替平価勘定もアメリカの為替安定資金も、本来は為替相場の短期的変動を阻止する目的で設定されたものであろうが、その運営様式は実際

には相違がみられた。イギリスの為替平衡勘定は為替相場に關しては短期的安定、長期的伸縮性を目標として運営され、したがって長期的不均衡に對しては為替相場の変更を容認する態度がとられていた。しかしアメリカの為替安定資金はただ為替相場の安定維持を目標として運営され、長期的不均衡に對しては金不胎化政策の如く別個の国内的措置を以て対処し、為替相場の変更を容認する態度はとられなかった。このような兩國の一九三〇年代における為替政策上の基本的態度が、一方はホワイト案に、他方は國際金融會議におけるイギリス側の見解に反映されていると考えることが許されるならば、IMFの為替相場に關する規定は一九三〇年代のイギリスの為替平衡勘定の運営様式を踏襲したものと考えられる。IMFにおいては各加盟国が為替平価を維持するように一応は義務づけられているのであるが、この点において各加盟国に對してあまりに厳格な規定が課されるならば、各加盟国は場合によっては国内經濟に對する忍び難い圧迫を強制されることになり、IMFの基本的前提である國際的協調すらも阻害される危険も予想されるわけであるから、IMFにおける為替相場の變更に關する規定はきわめて重要である。

以上において考察したところから、IMFの機構は、その基本的性格において國際的為替安定資金の機構であり、このような基本的觀點に立つてのみ、その内容がもっともよく理解されることができるといふことができる。IMFにおいては、金の世界貨幣としての地位が認められ、各加盟国は金平価を設定維持することになっている、という点を強調して、かつての十九世紀的金本位制度とIMFとを比較し、そこからIMFの特色をひき出し、結局、IMFは新しい經濟的環境の下に新しい金本位制度を設立しようとする制度であるとか、IMFは本来、金本位制度を志向するものであった、というようなことが今迄幾度も繰返し述べられてきている。しかしこのような叙述においてはIMFの基本的性格はきわめて曖昧且つ不明確のまま残されることになるであろう。十九世紀の中葉以降現在に至る迄、金本位制度と稱せられた時代であろうと、管理通貨制度と呼ばれる時代であろうと、ゴールドセンターを前提としない國際決済機構が存在したことは必してなく、いかなる時代にお

いても金は唯一完全な世界貨幣であり国際通貨機構の基礎であることは巖然たる事実である。したがっていかなるものであれ国際通貨制度と称せられるものは、それ自体、金を基礎とした、ゴールドセンターを中心とする完結的な制度でなければならぬ。故に、金貨本位制度や金為替本位制度——ポンド為替本位であれ、ドル為替本位であろうと——が国際通貨制度であることはいふ迄もない。しかしIMFはそれ自体、ゴールドセンターでもないし金の管理主体でもなく、それは現在のドル為替本位制度においてニュー・ヨークというゴールドセンターを基礎的前提として、その上に立脚するたんなる上部的乃至は補助的な機構であるにすぎず、したがって国際通貨制度と呼ばれるべきものではない。それ故、IMFそれ自体あたたかも独立せる完結的な制度であるかの如く考えることは間違いであり、これを独立の国際通貨制度である金本位制度と同一平面上において比較検討することも無理なことであろう。現在のドル為替本位制度においてはゴールドセンターが健全に維持されること——金のドル価値が安定的に維持されること——が基本的前提であることはいふ迄もないが、かかる前提に立って金とドルとを同一視すれば、IMFにおいて設定される為替平価は金平価と称することも可能であろう。しかし、すでに指摘したごとく、各加盟国通貨はIMF平価によって直接的に金に結びつけられているのではなく、IMF平価によってドルと結びつけられ、ドルを仲介として間接的にのみ金と結びつけられているにすぎないのであるから、IMF平価は金平価と呼ばれているものの、実質的にはドル平価に他ならない。そしてこのドル平価の安定を実現することがIMFの機構の根本的機能であって、結局、IMFはドル為替本位制度の秩序ある運営を維持するための機構であったのである。

(註1) Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Article I (iv).

(註2) Article VIII, Section 2, 3, 4.

(註3) トリフィン氏は、IMFの機構において加盟各国通貨の相互交換性が保証されていないことを指摘し、このことはIMFがその主要目標の一つ、すなわち多角的決済制度の樹立という目標を有効に達成することができないことを意味するのであり、これがIMFの根本的矛盾であると述べている。R. Triffin: *Gold and the Dollar Crisis*, 1960, p. 116.

(註4) Article XIV.

(註5) Article III.

(註6) 十九世紀中葉以来、金が世界貨幣としていかなる時期においても——管理通貨制度と呼ばれる時期においても——常に国際決済機構の基礎であった。金が国際決済機構の基礎となっていたのは、いわゆる金本位制度の時代のみであるかの如く考え、金を金本位制度と切離して考えることができない、といった思考上の慣習が存するようである。一九三〇年代の為替安定資金が世界貨幣としての金を前提として操作されたことは言う迄もなく、したがって国際的為替安定資金であるIMFが金を前提とすることは勿論のことであり、IMFが金の世界貨幣としての地位を認めているからといって、IMFが十九世紀的金本位制度との関連において特に問題とされなければならぬ理由は存しない。

(註7) Article IV.

(註8) Article V.

(註9) Article V, Section 3, (a), (i).

(註10) R. Triffin; *op. cit.*, p. 116.

(註11) Article V, Section 7.

(註12) Article IV, Section 5.

三

戦後の国際通貨機構に関する基本的構想において、すでに指適したごとく、ケインズ案は、ホワイト案したがってまたIMFの機構とは全く対照的なものであった。ケインズ案においては、各国の相互協調を基礎として国際的清算同盟を中心とする多角的清算機構の設立が意図されていた。すなわち、ケインズ案においては、まずバンコール (Bancor) と呼ばれる国際通貨が創設される。このバンコールは金を標準として一定の価値を有し、したがった金の等価物であって、すべての加盟国によって金と同様に受け入れられることになる。すべての加盟国はバンコールに対して自国通貨の為替平価を設定し、こ

の平価の下に、各加盟国の中央銀行と清算同盟との間に取引が行なわれる。すなわち、各加盟国の中央銀行は、清算同盟にバンコール勘定を開設し、各加盟国相互間の中央銀行の段階における最終決済は、バンコール勘定の相互振替によって行なわれることになる。^(註1)したがって、各加盟国の他の全加盟国に対する債権債務関係は、すべて同盟におけるバンコール勘定に吸収され、債権国(受取超過国)は同盟にバンコール貸方残高を有し、債務国(支払超過国)は同盟にバンコール借方残高を有することになるのである。

一九三〇年代に成立をみた双務的為替清算機構においては回収不能の双務的債権残高の累積が清算機構それ自体の行詰りを結果したのであるが、ケインズ案においては加盟国間の債権債務関係は清算同盟に開設されたバンコール勘定に振替えられることによって多角的残高に置換えられ相互に多角的に相殺されることになるのであって、一九三〇年代の双務的為替清算機構に内在する根本的欠陥は完全に克服されているのである。ケインズ案はケインズの従来からの根本的思想の上に構想されたものであろうが、結果としてケインズ案において意図されている多角的清算機構は、その内容において一九三〇年代の為替清算機構の双務的な性格を排除しこれを多角的に国際的規模に拡大した機構と一致するものといふことができる。ところで国際間における債権債務は外国為替市場における各国通貨の相互交換を通じて多角的に決済されるのが正常的な在り方であるが、大多数の国が厳しい為替管理を施行し通貨の交換性も停止せざるを得ないような場合にはもとよりこのようなことは期待されないから、このような場合に国際間の決済を出来うるかぎり円滑に行なうためには、いきおい二国間で、あるいは又可能なかぎり多数国間で為替清算協定を締結せざるを得ないことになる。換言すれば、双務的であろうと多角的であろうと為替清算機構というものは、自由化の態勢が全く整わず国際間の債権債務の正常的な決済が不可能であるような事態に対処することを元来その基本的な目的とするものである。それは、正常的には外国為替市場において実現されるべきである各国通貨の相互交換を前提とする各国間の債権債務の相互相殺という関係を人為的な機構の内部で新しくつくり

出そうとするものであるが、このような人為的な機構に対して、各国は自由化の態勢が整わないような事態の下において魅力をもつのみであり、自由化の態勢が整うにつれて、このような機構を通ずる各国間の債権債務の決済は外国為替市場における多角的決済にとって代られることとなり、このような機構の存在すらも必要となるのである。このように多角的為替清算機構は、本来、異常な事態に対処するための過渡的な機構と考えられるのであり、ケインズ案もかかる多角的為替清算機構の設立を意図するものである以上、根本的には異常事態に対処する過渡的なものとして本来の意味をもつものといわなければならぬ^(註2)。そしてこの点にケインズ案とIMFとの国際通貨機構としての根本的な性格の相違がみられるのである。しかしケインズ案においては、それが設立を意図している国際的為替清算機構がIMFと同様に自由化の基盤の上に成立する恒久的な機構と考えられているのであって、ここからケインズ案に対する問題が生ずるのであり、この点は後述することくである。

さてケインズ案においては清算同盟は文字通りの清算機関であって、各加盟国は当初において如何なる資金も清算同盟に預託することなく、ただ清算同盟にバンコール勘定を開設するのみである。そして各加盟国は対外債権を取得した場合に、これを同盟に対する債権に置換え同盟においてバンコール貸方勘定を自動的に取得し、また決済すべき対外債務が発生した場合には、これを同盟に対する債務に置換え同盟においてバンコール借方勘定をもつことになる。したがって各加盟国は、他の全加盟国に対する国際収支が受取超過である場合には同盟において純貸方残高をもち、また他の全加盟国に対する国際収支が支払超過である場合には同盟において純借方残高をもつことになる。一般に清算機構において問題となるのは、このような各加盟国の貸方残高乃至は借方残高の処理である。かつての双務的清算機構がこのような残高を合理的に処理することが出来ず結局は行詰りに逢着するに至ったことはすでに指適したごとくであるが、多角的な清算機構においても、場合によっては、このような残高の処理が巧に行なわれなければ中心清算機関の流動性がおびやかされたり、その機能の円滑

な遂行が阻害されたりする危険が生ずるのであり、この点はE P Uの経験からも明らかである。この点に関してケインズ案ではどのような措置がとられているであろうか。

ケインズ案においては、同盟において各加盟国がもつ勘定残高は、金の一定分量を標準としてその価値が規定されているバンコール建の勘定残高であり、しかもその勘定残高は各加盟国間の債権債務の決済に際して各加盟国相互間に自動的に振替可能なものであるから、ケインズ自身はこれを価値においても国際通貨としての機能においても金と全く同一物であると看做しているのである。各加盟国の同盟における勘定残高がケインズ自身が考えている如く金と同一物であるためには、それが金と交換可能であることが必要であり、このことが清算同盟を通じて保証されなければならないであろうが、この場合には同盟は流動性の問題に直面せざるを得ないのである。しかしケインズ案においては、各加盟国は金を同盟に預託してこれと交換に同盟における貸方残高を取得することは認められてはいるが、これと逆に各加盟国が同盟における貸方残高と交換に同盟に対し金を請求することは原則として認められていないのであり、したがって各加盟国の同盟に対する債権、すなわち貸方残高は同盟の清算機構の内部で相互振替に用いられるのみであるから、清算同盟においては流動性如何に関する問題は発生する余地がないのである。

加盟各国間において収支の不均衡が継続的に発展するようなことがあれば清算同盟において債権国の貸方残高乃至は債務国の借方残高が継続的に増加する可能性があるが、かかる残高の累積が発生するに至れば、同盟の流動性に関するかぎりは問題はないが、同盟の円滑な運営上において支障が生ずるから、残高の累積に対しては制限的措置が講ぜられている。この制限的措置においてケインズ案においては債務国の借方残高の累積に対してはきわめて厳格な規定が定められているのであるが、債権国の貸方残高の累積に対してはそれ程厳格な規定は存在せず、しかも貸方残高を累積せる債権国に対する規定にしたがって、債権国が適宜の対策を採択するか否かは、債権国の自由判断に任されている。したがって実際にはケインズ案

においては債権国の貸方残高に対しては何等の制限的措置も課されていないと同様であり、債権国の貸方残高が無制限に累積する可能性が存在するのである。債務国の借方残高に対してのみ一方的に制限的措置が規定されているということは、加盟国間の収支不均衡の是正の責任を債務国に対してのみ一方的に課するということになる。このことは同盟機構における債権国の立場を考慮した場合には当然のことと思われるかもしれない。すなわち同盟機構において債権国は債務国に対する輸出債権を原則として金に交換不能な貸方残高として回収することになるのであり、債権国がかかる貸方残高を累積しつづけているかぎりにおいて、債権国は実質的には債務国のために無償輸出という犠牲を払っているものとも考えられるからである。しかし国際間の相互協調の下に多角的決済機構を円滑に運営してゆくためには、主要債権国が可能な範囲内において債務国のために無償輸出その他の方法で積極的に援助を行ない、国際間の不均衡の是正に関して主導的役割を演ずることが必要であることは言うまでもなく、債権国のとるべき適正な措置に関して明確な規定が当然必要であったと思われる。さらに戦争直後、各国の債権国ことにアメリカからの輸入需要がいちじるしく増大すると予想された事態の下において、同盟において債権国の貸方残高が多額に累積しうる可能性は、債権国においていちじるしいインフレーションを発生させ、ここからまた世界的なインフレーションを惹き起す危険を予想させるものであった。この点がケインズ案の致命的な欠陥として指摘された点であって、ケインズ案が初期の段階において放棄されてしまったのも主としてこのためであった。^(註4)しかしケインズ自身はこのようなインフレーション発生危険は充分意識していたのであり、彼は世界経済の拡大的均衡の実現という清算同盟の長期的な目標からすれば、当座のインフレーション発生危険は二義的なものであると考えていたのであった。^(註5)

ケインズ案においては各加盟国はバンコールに対して自国通貨の為替平価を設定することになっているのであるが、各加盟国が自国の収支不均衡に対する是正措置として為替平価を変更することに關してはIMFの機構と比較して可成り自由裁量の余地が認められている。ケインズ案の条文においても「賃銀及び物価水準が他国のそれに対して均衡を失っている場合

には為替相場の変更は避け難い^(註6)」とのべているのであるが、貨幣改革論以来のケインズの国内均衡重視の思想がここに反映されているのである。ところでケインズ案においては為替平価に関する規定のみが存在し各加盟国の為替取引相場については何等の規定も存在していないのであって、同盟を通ずる決済機構と各加盟国の為替市場との関連はきわめて曖昧である点にわれわれは注意しなければならない。ケインズ案においては各加盟国の中央銀行間の最終的な貸借尻が同盟におけるバンコール勘定残高の振替によって決済されるのであるから、各加盟国において為替集中制度が採用されているものと考えるのが当然であろう。各加盟国において為替の全面的集中制度が採用されている場合には為替市場が存在する余地は全くないから為替平価一本のみで一応は差支えないともいえるが、全面的集中といった極端な場合でないかぎり、中央銀行の為替の集中売買相場の設定により為替市場における取引相場の上下限、したがってその変動幅が決定されることになる。IMFにおいては、この変動幅は為替平価の上下一パーセントの範囲内に決定されていたのであるが、ケインズ案においてはこの点に關して何等の規定も存在していない。したがってケインズ案においては為替相場の問題については全く曖昧な態度がとられているのであるが、このことは清算同盟の機構と為替市場との間の関連についての不明確な態度にもとづくものと考えられる。例えばケインズ案においては次の如き表現がある。

「多くの中央銀行はすべての外国為替の需給を自行または為替統制に集中し、以て各個人には引続き直接にはなく現存諸銀行を通じて用立てながら枠外の為替市場を無用化することを極めて好都合としている。かかる取極を更に拡張することは、一般的ならびに細目的に國際為替取引の秩序および規律を増進するものであるから清算同盟の一般的目的に合致する。……しかしながら提案される清算同盟の構造は、加盟国がかかる集中または統制措置をとることを必要としない。清算同盟は、例えば現在イギリスで樹立されている形式の為替統制または現在アメリカにおいて行なわれている制度とも同様に兩立^(註7)しうるものである。」

ここから明らかな如く、ケインズ案においては清算同盟の機構は各加盟国において厳格な為替管理の下に為替の集中制が採用されていようと、または各加盟国において全く自由な為替取引が行なわれていようと、換言すれば各加盟国において為替市場が存在しようとしまいと、それとは無関係に如何なる事態とも両立しうるものと考えられているのである。^(註8)このように清算同盟の運営にとって各加盟国において為替取引が実際に如何なる様式で行なわれているかは無関係であると考えられているのであるから、ケインズ案において為替平価と関連して為替の市場取引相場について何等の規定も存在しないのも当然であろう。しかしすでに指適したごとく、清算同盟の機構も、たとえそれが国際決済における完全な自由化の体勢と両立しうる恒久的機関であることが意図されておろうとも、結局は諸国において為替制限、交換性停止が一般化しているような事態の下においてのみ、有効な機能を發揮しその存在意義をもちうる機構であるにすぎない。ゴールド・センターを中心として外国為替市場を通じて自由且つ多角的な国際決済が回復されるならば、国際間の債権債務はもっぱら外国為替市場を通じて決済されることになり、同盟におけるバンコール決済の必要はいちじるしく減退するであろうし、また同盟が存在していても、EPUにおいてみられた如く同盟の決済機構は各加盟国中央銀行の外貨の鞘取操作に利用されるのが精であり、かくて同盟は本来の有効な機能を發揮するどころか、逆に弊害すらも生み出すであろう。国際間に協定された人為的な多角的清算機構——清算同盟もこの機構に他ならないのであるが——の基本的性格とそれに基く限界が明確に意識されず、ここから清算同盟と為替市場との関連、したがって為替平価と市場相場との関連が曖昧に残されていることはケインズ案の重要な欠陥である。

ケインズ案において世界貨幣である金は如何なる地位を占めているであろうか。すでに指摘したごとく計算貨幣バンコールは金の一定分量に相当する価値をもつものと規定されている。そして各加盟国の同盟における残高はバンコールで表示されており、金と等価であり金と全く同一の国際通貨であると看做されている。また各加盟国に対してバンコールを基準とし

て為替平価を設定することを義務づけている。したがって各加盟国のバンコール平価はバンコールと金との関係を介して金と関係づけられることとなり、また各加盟国のバンコール平価の裁定相場として各加盟国間の為替平価が設定されることになる。ところで同盟の機構内部において各加盟国のバンコール残高は他のいかなる加盟国に対しても自動的に振替可能であるから国際通貨としての機能においては金と同一であるとも考えられるのであるが、各加盟国のバンコール残高と金との間に自由且つ無条件な双方向的交換が認められていないのであるから、両者間の一定の価値関係が果たして現実に維持されうるか否かが問題となるであろう。現実に金の売買価格が為替平価の水準に決定されるか、また一時的に離反しても直ちに平価の水準に復帰するような場合にのみバンコール残高と金との間の価値関係は維持しうるが、そうでない場合には両者間の価値関係は維持されないことになるであろう。ケインズ案の下において、現実に金の価格を為替平価の水準に決定するためには、各加盟国が為替の集中制によって為替取引相場を為替平価の水準に釘付けすることが必要条件であろう。また各加盟国において自由為替市場が存在する場合には各加盟国の為替取引相場は為替平価から離れて変動しうることになり、この変動は各加盟国通貨が直接金と結びつけられていないような事情の下において当然現実における金の価格に影響し、金の価格は為替平価の水準から離反することとなるであろう。したがって自由為替市場の存在を前提とするかぎり、現実の金の価格は為替平価から離れる可能性が生ずるのであるが、この場合金の価格が一時的に平価から離れても直ちに平価の水準に復帰せしめようとするためにはバンコール残高と金との間に自由且つ無条件での双方向的交換を認めることが必要となるであろう。金の価格が平価の水準以下に下落する傾向が発生すれば金よりバンコール残高への転換が、金の価格が平価の水準以上に騰貴する傾向が発生すればバンコール残高より金への転換が行なわれるならば、金の価格が一時的に変動しても、それは為替平価の水準に復帰せざるを得ない。かくて、ケインズ案の下において金とバンコールとの間の一定の価値関係が維持されケインズ自身が想定しているごとく金とバンコール残高とを全く同一の等価物と看做すことが可能であるためには、各加盟国

が厳格な為替管理の下に為替の全面的集中制を採用しているような場合のみが考えられるにすぎず、各加盟国に自由為替市場が存在しているような場合を考へることはできない。^(註9)ケインズ案において、バルコール残高と金との間に双方向的交換が保証されていないから、自由為替市場の存在する場合には両者の間の価値関係が現実に維持されなくなる可能性があるのであるが、もしこのような可能性が現実化したとすれば、金とバンコールという価値関係において相互に独立せる二つの同一資格の国際通貨が併存し、それぞれを基礎として二つの相互に独立せる多角的決済の場——バンコールを基礎とする同盟の機構を通じての多角的決済と金を基礎とする外国為替市場における多角的決済——が併存することとなり、事態は混乱以外の何物でもないであろう。清算同盟の機構と為替市場との関連を明確にすることなく清算同盟の機構を自由化された体制と両立させようとするケインズ案の根本的矛盾がここにも明らかにあらわれているのである。

ケインズ案においては金が依然として国際通貨として有用であることが認められており、金の一定分量でバンコールの価値が規定されているので、形式上は世界貨幣である金をその基礎とする多角的決済機構が構想されているようにもみえる。だがケインズ案において金は決してその実質的基礎としての資格を与えられてはいないのである。むしろ世界貨幣である金が各国内の最終尻の決済に際して行なったことを清算同盟の機構によって行なうことが意図されているのであり、しかもケインズは各加盟国間の最終的決済が金によってではなく同盟におけるバンコール残高の相互振替によって行なわれるという点から同盟案の長所を強調しているのである。またケインズ案ではバンコールと金との間では自由交換は認められず一方的交換のみが認められているにすぎないのであるが、自由交換を認めない理由は、バンコールに対して金準備を保有することが必要となり過去の状態に逆戻りすることになるからであり、また一方的交換のみを認めるのは、金から世界通貨としての資格を奪うべきであると提案する場合の困難、不利を回避することが可能であるからである、とケインズは述べている。^(註10)ケインズ案において清算同盟の機構は当初から「支配的要因としての金にとって代る」^(註11)ことを目的として提案されているので

あつて、その機構においては抽象的計算貨幣であるバンコールがその基礎として考えられていたのであつて、その実質的基礎としての金の地位を前提するものは当初から意図されていなかったとも言ふことができる。ケインズ案においてバンコールの価値を金との関連において決定したり、バンコールと金との間の一方的交換を認めたりしている点にみられる如く、ケインズ案においても国際通貨としての金の存在が一応考慮されていることはいう迄もないが、このことは清算同盟が本来、「支配的要因としての金にとつて代るもの」として構想されてはみたものの、現実の国際決済体勢において依然として金が世界貨幣として絶対的な地位を占めているという事実を無視しえず、この現実の事実と妥協せざるを得なかつたことを意味するにすぎないのである。

しばしばケインズ案は国際的な中央銀行——各加盟国の中央銀行に対する中央銀行——を設立しようとする提案であるといわれる。各国内における中央銀行と商業銀行との間にみられる関係が清算同盟と各加盟国中央銀行との間に存在すると考へるわけである。また清算同盟の機能に関して「バンコール融資」というような表現を用いて、あたかも清算同盟それ自体が各加盟国に対して信用を供与するものであるかの如き解釈も行なわれている。いう迄もなく一般に中央銀行は金その他の資産を基礎として商業銀行に対して信用を供与するわけであるが、この結果として商業銀行相互間の債権債務が手形交換を経て結局各商業銀行の中央銀行における貸方残高の相互振替によつて決済されることになる。ところがアルバート・ハーンやR・G・ホートレイの如く無現金経済を想定するならば、もちろん金その他の資産を所有せず、文字通りの商業銀行相互間の債権債務尻の清算機関、相互振替機関としての中央銀行が想定される。このような中央銀行は基礎となる現金資産を所有していないから信用を造出することは本来不可能であり、ただ債権を有する商業銀行が中央銀行における相互振替の技術的過程を仲介として債務を負つた商業銀行に対して信用を供与するにすぎない。このような中央銀行は無現金経済の想定の下に論理的にのみ考えられたものであることは言う迄もない。ところでケインズ案において清算同盟が各加盟国中央銀行

に對する中央銀行であるにしても、清算同盟は当初において何等の現金資産も所有しない加盟国間の最終的決済尻の清算機関、相互振替機関であるにすぎないから、右の論理的に想定された中央銀行と一致するような性格のものであろう。そしてまた清算同盟の機構においては、債権国が同盟における相互振替の技術的過程を仲介として債務国に對して信用を供与する關係が成立するのであって、同盟それ自体が加盟国に對して信用を供与するものではないことは言う迄もない。以上のような清算同盟の性格も、同盟の機構において形式上はとも角として、實質上は金がその基礎となっていないことによるものである。

さて、一九二〇年代において國際金本位制度への復歸が問題であつた當時、ケインズが国内均衡達成の重要性を強調して國際金本位制度への復歸に對し強く反對したことは周知の事實であるが、ケインズ自身は國際決済における金の意義を全面的に否定したわけでは決してなかつた。ケインズは各国が自主的な通貨の管理によつて国内經濟の均衡達成の余地が与えられさえするならば、金を國際本位貨幣として利用するが望ましいと考へていたのであり、かかる観点から金を基礎とする國際中央銀行の設立すらも提案した。^(註12)しかしながらケインズ案においては、實質的に金に基礎を置かない國際的中央銀行が構想されているのであって、ここに今次大戰後、一大債務国の地位に陥ることが充分に予想されたイギリスの政治的な立場が強く反映されているといふべきである。

(註1) *Proposals for an International Clearing Union, Chap. I, 4.*

(註2) ケインズ案はそれ自体が實現されなかつたけれども、ケインズ案の基本的構想はその後EPUにおいて實現をみた。EPUはヨーロッパ諸国が過渡的な状態に對処するために締結した多角的清算機構であつたが、やがて自由化が進むに伴つてその存在意義はうすれてE.M.A.にとつて代られた。

(註3) ケインズは、貨幣理論における本源的概念は計算貨幣 *money of account* であり、この計算貨幣に對應する具体的なものが貨幣 *money itself* であると述べている。J. M. Keynes; *A Treatise on Money, vol. I, p. 3.*

要するに、抽象的計算單位が本源的なものであり、この計算單位で表示され、債務の決済に際して現実に授受されるものが貨幣であるというのである。ケインズ案におけるバンコールとバンコールで表示され、債務の決済に際して加盟国間に振替えられる同盟残高との関係は右の money of account と money itself との関係と同一である。バンコールは単なる計算單位であれば充分であって、現実の金と交換が保証されていようといまいと、それとは関係なしに、それ自体、本源的なものと考えられている。

(註4) G. N. Halm; *International Monetary Co-operation*, p. 85.

(註5) W. M. Scammell; *International Monetary Policy*, p. 132.

(註6) *Proposals*, Chap. IV, 18.

(註7) *Proposals*, Chap. V, 22.

(註8) すでに本文で指摘したことであるが、この点から明らかのように、ケインズ案は過渡的な事態に対処するための機構としてではなくて恒久的な機構として提案されているのである。

(註9) ケインズ案においては金とバンコールとは全く同一等価物と考えられており、しかも加盟国間の金の取引は平価の水準で行なわなければならないことになっている。 *Proposals*, Chap. VI, 28. このことからして、われわれは各加盟国が全面的集中制の下に為替取引相場を平価の水準に釘付けするような場合を想定せざるを得ない。もし為替市場が認められるとすれば、市場における取引相場の変動幅に一致する金の取引価格の変動幅を規定しなければならない。

(註10) S. E. Harris; *The New Economics*, p. 361.

(註11) *Proposals*, Chap. VI, 26.

(註12) J. M. Keynes; *A Treatise on Money*, vol. II pp. 395~402.

四

戦後十年以上も経過して漸次に自由化の基盤も徐々に形成され、世界貿易が拡大されるに伴って国際金融面においては、国際流動性をめぐる問題が論議の対象としてとり上げられるようになった。世界貿易の拡大に伴いそれに対応しうる充分な国際決済準備を供給することが可能であるか否か、ということが基本的な問題点であることはいふ迄もない。この点に

関してIMFによって行なわれた研究成果は「もし各国が思慮ある政策によって経済均衡の維持に努め、貿易障壁の強化を避け、さらに国際信用機構の強化に成果を挙げるならば、世界が今後十年間に当面する支払準備問題はそれ程困難なものはないであろう」^(註1)と結論している。この結論はきわめて漠然としているが、要するに、現実のIMFの機構の下においても今後十年間は国際決済準備の不足に対処しうるものであり、必要なことは各国が相互に協調してIMFの機構を育成強化してゆくことである、ということであろう。国際決済の自由化が進むにつれてIMFがその本来の機能を充分に発揮しうるための基盤が形成されつつある現実において、IMFが従来とは相違して今後はますます事態に即応して弾力的にその機能を発揮するに至るであろうということは充分期待しうることであるし、またIMFにおいては各加盟国の割当額の変更はもちろん、場合によっては基金平価の一律変更によって事態に対処することも可能であるから、国際流動性の問題に対処しうるIMFの能力に関して右の如き楽観的な結論が導かれるのも無理からぬことであろう。もとより国際決済準備の適正量についての確な判断を下すことは殆ど不可能であり、大雑把に若干の資料から大凡の推測が行なわれうるのみであるから、国際流動性問題にかんするIMFの能力についても確な推定はもちろん不可能であるといわなければならないが、一般の論議においてはIMFの能力に関してむしろ否定的である見解も多く、ここから現行のIMFの機構に対して種々の提案が行なわれてきたことは周知の如くである。ところで単に現在及び近い将来に予想される国際流動性の不足に対処することだけが問題であるならば、現在のIMFの機構を拡大してこれに信用創造の機能を与えることがもつとも手取早い解決策であろう。IMFの債券発行を認めるベルンシュタイン (E. D. Bernstein) の提案は、J・H・ウィリアムズ (John H. Williams) のいわゆる key-currencies approach の思想に基づき特定の基軸通貨を擁護しようとする意図が露骨であるとはいえ、右の如き解決策としては代表的な提案であろう。^(註2)このような提案は現実のIMFの機構に対する修正乃至は改革を決して意図するものでなく、むしろIMFの機構の拡大強化によって事態に対処することを目的とするものである。これに反して国際決済準備

備の不足という問題をも含めて現在の国際流動性に関する問題を根本的に解決するためには現行のIMFの機構を根本的に改革することが必要であると主張するR・トリフィン (Robert Triffin) の如きIMFの積極的改革案も存在する。トリフィン案についてはすでに種々の論評や批判が行なわれてきているが、しばしばトリフィン案は現行のIMFの機構を一つの国際中央銀行に改組しようとするものであるといわれている。ところでトリフィン案は現行のIMFを解散して全く別個に新しい国際通貨機構の設立を考えているのではなくて現存のIMFの基本的機構を改革した新しいIMFを意図しているものであり、しかも意図された新IMFの機構は、ケインズ案もそうであったが、国際的中央銀行の機構に全く類似したものであったから、トリフィン案は現行のIMFの機構とケインズ案との相互妥協の所産であるかの如く解する見解もあるが、もちろんこのような見解は正しくない。以下においてはトリフィン案の国際通貨機構としての基本的性格について考察し、トリフィン案と現行IMF及びケインズ案との根本的相違について考察することにしよう。

トリフィンは現在の国際通貨制度の下において国際流動性に関する問題として次の二点を指摘する。

(一) 拡大する世界経済に應ずる適正な国際流動性の確保乃至は回復

(二) 国際通貨制度の機能が、国際決済準備の主要構成物としての特定国通貨に依存する度合をますます強めているという弱点^(註3)

右の第一の問題点は国際流動性に関する量的な問題であり、第二の問題点は国際流動性に関する質的な問題として一応區別しうるけれども、二つの問題は相互に密接な関連をもっており、ことに現在のドル本位制度——金為替本位制度——の下においては二つとも同時に且つ緊急に解決することが要請されているのである。すなわち、元来、金為替本位制度は金の偏在乃至は不足に対処するために採用された制度であり、この制度においては各国の国際決済準備の可成りの部分は金よりもむしろ外国為替したがって特定国の通貨によって構成されている。したがってこの制度の下においては、制度それ自体

が、一つ乃至少数の特定国通貨を決済準備として継続的に使用することに關する個々の国の決定に、大幅に左右されることになるのであって、このことがこの制度の根本的欠陥である。各国が準備として特定国の通貨を選択する場合に、為替相場
の安定に關して一般的な疑惑の存在しないかぎりにおいて、通常は世界貿易及び金融上主要な地位にある債権国の通貨が選
択されることになる。そして金の供給によって賄うことの不可能な国際流動性の不足は各国が特定債権国のいわゆる基軸通
貨 (key currency) を自国の準備としますます多額に保有することによって埋合されてゆくことになる。したがってこの
制度においては特定債権国の対外短期債務をますます増大させる、しかも特定債権国の金資産をはるかに超える速度で増加
させることによって国際流動性の不足がカバーされてゆくことになるのである。したがってこの過程を通じて特定債権国す
なわち基軸通貨国の純準備ポジションは継続的に悪化し、諸外国の基軸通貨に対する信認は一般に減退することとなり、こ
のような事態の下においても基軸通貨の動きに何等かの不安が予想されるようなことがあるならば、諸外国の基軸通貨か
ら金への乗りかえが大規模に発生し、基軸通貨国から大量の金の流出をみるに至るのである。かくてゴールド・センターの
健全性、したがって基軸通貨の価値の安定をその基礎として成立している金為替本位制度の全面的崩壊という望ましくない
事態が発生する可能性が存在するのである。このような事態は一九三一年にイギリスにおいて発生したことであり、これに
より主要基軸通貨であったポンド・スターリングの崩壊がもたらされたのであった。第二次大戦後の現在の制度においても
国際流動性の不足は継続的に基軸通貨、主として米ドルの供給の増大によって、したがってドルの純準備ポジションの悪化
を通じて賄われてきていたのであって、この傾向がつづくかぎり現在においてこれに対処すべき措置がとられないならば、
近い将来において右の如き事態が発生し現在の制度が崩壊するかもしれないという危険が充分に予想されるのである。トリ
フィンはこのような危険を強調して「金為替本位制として知られている解決法に伴う困難は、他の国々が準備として使用し
ている通貨の国際流動性ポジションの根底をむしばみ、またその結果これらのいわゆる「基軸通貨」の上に作り上げられて

いる世界通貨の上部構造をますます脆弱にする危険が時とともに大となることである^(註4)と指摘し、「国際経済情勢が、晴から曇へ、曇から雨へと悪化したときに」、現在の「一九五九年型の交換性回復」を「一九三一年型の崩壊」から防ぐことが可能であるような具体的措置が必要であることを述べている。^(註5)このようにトリフィン^(註5)は国際流動性の問題を現在の国際通貨制度の基本的欠陥との関連においてとり上げ、現在の制度の基本的欠陥を除去しうるような型で国際流動性の問題を解決すべきであると考えているのであって、この点において国際流動性の問題を単にその量的不足との関連においてのみ問題としている他の諸提案と根本的に相違するのである。

上述の如く、トリフィンにおいては、問題は各国が特定国の国内通貨をその国際決済準備として使用することに関連した不合理にある。したがってトリフィンは直接的に問題を解決するために、各国の国際決済準備のうちの外国為替部分——すなわち、米ドル乃至はスターリング・ポンドの如き基軸通貨による部分——を国際化することを提案する。そしてこのような国際化を実現しうるように現行のIMFを改革しようとするのであるから、現行のIMFの機構に対して根本的な改訂を加えなければならぬことになるのである。現在のIMFの機構においては各加盟国が割当額を基準として出資する金乃至は各加盟国通貨がIMF資金を構成することになっているのであるが、トリフィン案においてはこの割当額の制度は廃止されこれに代って各加盟国が自国の準備を構成している特定国の通貨——主としてドル及びスターリング・ポンド——をIMFに預託することになっている。したがって各加盟国は従来、準備として保有していたドル残高及びポンド残高をIMF残高に置き換えることになり、また各加盟国から預託されたドル及びスターリング・ポンドがIMFの資産を構成することになる。そして各加盟国のIMF残高は金単位で表示され、各加盟国の要求により金と現実に交換可能であり、各加盟国の為替相場の変動、交換性停止等によって影響されることなく完全な為替保証が与えられているのであり、さらにIMFが新規に行なうことによる貸付または投資から生ずる収益がIMF残高に対して比例的に配分されることになっている。IMF残

高に対してこれだけのことが確実に保証されるならば、各加盟国にとってIMF残高の保有は金と同一、いなそれ以上好ましい準備の保有形態となる充分な可能性があるであろう。しかし各加盟国が自国準備の理想的保有形態として積極的にIMF残高の保有を選択するような事態を現在直ちに期待することは無理であろう。何よりも先ず惰性的諸要因を克服し、各加盟国をして新IMFの機構を理解させ、これになじませることが必要であろうし、またIMF自体もその金資産の充実に努める必要がある。それ故、当初においては各加盟国はその準備総額の一定割合、例えば二〇パーセントに相当する額のドル及びポンド(場合によっては金)をIMFに預託し、これと等額のIMF預金残高を保有しなければならぬとトリフィン案は規定している。^(註6) もちろん、各加盟国は右の最低所要額以上をIMFに預託して最低所要額以上のIMF残高を保有することは自由であるが、いかなる場合においてもその保有するIMF残高が最低所要額以下に減少することは認められないことになっている。したがって各加盟国が常時、最低所要額に達するIMF残高を保有することは各加盟国に課された義務であり、各加盟国のこれに相当するIMF残高に関しては金兌換は当然認められず、最低所要額を超過するIMF残高に対してのみ金兌換が保証されることになるのである。

さて全加盟国は準備総額の二〇パーセントに当る最低所要額に等しいドル残高、ポンド残高、金等の資産をIMFに預託することになると当初におけるIMFのバランスシートはどのようになるか。一九五八年末における世界総準備額(但し共産圏を除く)は約五六〇億ドルであるから、差当りその二〇パーセントに相当する約一一二億ドルの資産が全加盟国によってIMFに預託される。ところで全加盟国が現在のIMFに対して有する債権は、一九五八年末において金で約一五億ドル、外国為替で約一一億ドル、合計約二六億ドルであるが、これは自動的にIMFへの資産預託の一部と看做される。故に全加盟国のIMFへの預託額のうち、これを差引いた約八六億ドルが新規にIMFに預託されることになるが、このうち約三四億ドルはアメリカ、イギリス、ベルギー、スイス等の外貨準備を全くあるいは殆ど保有しない国によって金で預託され、残

りの約五二億ドルが他の諸国によってドルまたはポンドの外国為替で預託されることになる。(なお、このうちドルは約三〇億ドル以上、ポンドは約二〇億ドルとなる) 結局、全加盟国のIMFへの預託資産は金が約四九億ドル、外国為替が約六三億ドルであり、これが当初におけるIMFの資産を構成し、これに対応するIMFの負債は約一一二億ドルの全加盟国のIMF預金残高である。^(註7)

このような資産状態から出発して、トリフィンの構想するIMFは、現行のIMFと全く相違して全加盟国中央銀行に対する中央銀行としての機能を果たすことが意図されているのである。すなわち、IMFは第一に、IMF預金残高の相互振替によって各加盟国間の最終決済を行なうと共に、第二に、各加盟国に対して貸付乃至は投資を行なうことになる。まず各加盟国の保有するIMF残高は各加盟国にとって国際決済準備と考えられるものであり、IMFにおいてこの残高が相互に振替えられることによって加盟国間の中央銀行段階における最終決済が行なわれる。ある一加盟国が他の全加盟国に対する収支関係において債権をもつ場合には、当該加盟国のIMF残高は最低所要額以上に増加することになり、必要な場合にはIMF残高と引換えに金を獲得することも可能となるのであるが、この反面、債務を負うような場合には、当該加盟国のIMF残高は最低所要額以下に減少することになるから、追加的資産をIMFに預託してIMF残高を補填しなければならぬのである。このようにして各加盟国のIMF残高は決済準備としての機能を果たすわけであるが、当初において各加盟国の準備のうちIMF残高の形態をとるのはその一部分にすぎない。なお各加盟国の準備として可成りの外国為替——約一〇〇億ドル見当のドル及びポンド残高——が残存しているから、各加盟国はこれらの部分をも漸次にIMFに預託しIMF残高に置きかえなければならぬ。結果として各加盟国が準備として保有する外国為替——ドル及びポンド残高——の大部分がIMFに預託集中せしめられれば、各加盟国は少額の運転資金を除いて自国の準備をすべて金及びIMF残高の形態で保有することになり、ここにトリフィンの各国の外貨準備の国際化が実現されるわけである。このことが実現された場合にはI

IMFの資産総額は約二一〇億ドルに増加し、その内訳は金が約五〇億ドル、ドル及びポンド残高が約一六〇億ドルであり、IMFの預金債務に対する金準備率は約二五パーセント見当になるとトリフィン^(註8)は推定している。

このようにして各加盟国が準備として保有していたドル及びポンド残高をIMF残高に置き換えることによつてトリフィンのいわゆる現在の制度における根本的な欠陥、したがつてまた予想される危機の源泉は除去されるわけであるが、さらにもう一つの問題、現在及び将来に予想される国際流動性の不足という問題に対して適切な解決を与えることが必要である。トリフィンは国際流動性の不足に対処するためにIMFが貸付及び投資を行なうことを提案している。しかしIMFが積極的に貸付及び投資を行なうためには、IMFがその金準備率を維持しようとするかぎり、追加的な金準備を必要とするであろう。そこでトリフィンはIMFの債務国(アメリカ及びイギリス)がその債務を例えば年間五パーセントの割合でIMFに金で償還しなければならないと規定している。^(註9) IMFのドル及びポンド資産はその大部分がニュー・ヨーク及びロンドンにおける銀行預金、銀行引受手形、大蔵省証券等の具体的形態で保有されているわけであるが、その五パーセントに相当する部分が年々金に転換されるから、IMFはこれを追加的な金準備として、その基礎の上に貸付または投資を行なうことが可能になる。IMFの行なう貸付及び投資は各国中央銀行の一般的な信用供与活動と殆んど同一であり、次の二つの範疇より成る。

一、借入国のイニシアティブで行なわれる貸付及び再割引

二、IMFのイニシアティブで行なわれる公開市場操作乃至は投資

前者としては当座貸越、通常の短期及び中期貸付さらに現行IMFのスタンダード・バイ貸付方式も考えられている。後者は加盟諸国の金融市場に対するIMFの投資であり、主として後進国に対して行なわれるものである。またIMF投資の一部は世界銀行債の購入にも向けられる。^(註10) このようにしてIMFは加盟各国に信用供与を行ない流動性の不足をカバーするわけ

であるが、このことが逆にインフレーションを発生せしめることがないように、IMFの年間純貸付額を適当な水準に制限することが必要とされている。^(註11)

以上がトリフィンの提案の要点であるが、すでに明らかなきごとく、この提案は現在のIMFの改組案であるにしても徹底した根本的改革案である。トリフィンのIMFはその基本的性格においては各加盟国中央銀行に対する国際的な中央銀行であることは明らかであろう。トリフィンは、国際通貨機構としての基本的性格において現在のIMFとは根本的に相違した新しいIMFを提案しているのである。すでに指摘したごとく、現在のIMFは、その基本的性格において国際的為替安定資金の機構と考えられるものであつて、それは現在のドル為替本位制度において各加盟国に短期的な外貨資金を供給することによつて、各加盟国のドル平価の安定を実現するための機構に過ぎないのである。換言すれば、それは、外国為替市場における多角的自由決済の遂行を為替平価の安定化という面から促進、助長しうるものであることはいふ迄もないが、それ自体は決して国際決済の中心たりうるものではなく、現在のドル為替本位制度においてニュー・ヨークの如きゴールド・センタ―を前提とするところの上部的乃至は補助的機構であるにすぎないのである。金は、それ自体が価値の具体化であるといふことによらうと、あるいは又、伝統的な心理的理由によるものであると、ともかく現在において唯一の世界貨幣であり国際通貨制度の基礎として絶対的に重要な地位を占めている。したがつて国際通貨制度と呼ばれるものは、それ自体に金の管理を内包しているものでなければならない。金を管理するゴールド・センタ―がロンドンであればポンド為替本位制度であり、それがニュー・ヨークであればドル為替本位制度である。このような意味において現在のIMFはそれ自体、国際通貨制度ではなくて、たんなる補助的な一機構であるにすぎないのである。

ところでトリフィンの提唱するIMFは、上述の如く国際的中央銀行としての性格をもつものであり、しかもそれは、将来においてニュー・ヨークやロンドンにとつて代つて、それ自体が国際決済の中心となりゴールド・センタ―となることを

意図したものであった。トリフィン案についてみるに、各加盟国が準備として保有するドル及びポンド残高がIMFに預託されるわけであるが、このような預託は各国の外貨準備の国際化への第一段階にすぎず、これだけでは意味がない。すなわちこの段階では、各加盟国が預託したドル及びポンド残高と交換に受入れるIMF残高それ自体が実質上、ドル及びポンド残高以上の何物でもないものであり、IMF残高という表現はドル及びポンド残高の代名詞にすぎない。各国の外貨準備の国際化のためには、IMF残高は特定国の基軸通貨以上のものでなければならぬのであり、したがってIMFのバランスシートにおいて、IMF預金残高は資産としてのドル及びポンド残高に対応する債務としてではなくて、金に対応する債務として現われなければならない。たんにIMFがIMF残高に対する金兌換を保証しうるや否やということではなくて、真に国際化された決済準備としてのIMF残高の性格を問題とするならば、論理的にはこのように考えなければならない。IMFの出発点においてこのような事態を想定することによって、各国の外貨準備の国際化という表現をもっともすっきりと受入れることができるのであるが、実際には、現実の事態に即応した方式で徐々に解決が計られなければならない。トリフィン案において当初の期間の間は、IMFの資産の大部分はドル及びポンド残高で構成されているけれども、このようなドル及びポンド残高は年々その一定割合がアメリカ及びイギリスによって金で償還されてゆくのであるから、やがてはIMFの資産において、ドル及びポンド残高がすべて金に転換されることになるであろう。^(註12) 第一段階は各国が準備として保有するドル及びポンド残高のIMFへの集中、第二段階はドル及びポンド残高の消滅と金のIMFへの集中であり、この二段階を経、IMF残高は金に基礎を置き、実質的に金に等しい国際的な決済準備としての性格をもち、特定国の基軸通貨、すなわちドル及びポンド残高に完全にとって代ることとなり、各国の外貨準備の国際化が完全に実現されることになる。IMFは従来からのゴールド・センターの金の大部分を自らに集中することによって、自ら国際決済の中枢機関としてゴールド・センターとしての機能を果すことになる。かくてIMFは金及び国際決済準備を国際的に管理する国際的中央銀行として登場

することになるのである。そしてこの国際的中央銀行を中心として新しい国際的に管理された金本位制度の出現をみることになるのである。

トリフィンの提案するIMFは、それが国際的中央銀行であるという点においてケインズの清算同盟と類似しているであろう。トリフィンのIMFは現行のIMFとは根本的に相違しているにしても、ケインズ案とは可成り類似しているかの如き印象を受けるのはこのためであろう。しかしながら、いずれも国際的中央銀行であるにしても、その内容はトリフィン案とケインズ案とは全く相違しているであろう。すでに指摘したごとく、ケインズ案においては清算同盟は金その他の資産を当初から前提とせず、国際通貨と認められた同盟におけるバンコール残高は現実の事態への妥協として形式上はともかく、実質上は金とは切離された信用貨幣であるにすぎない。清算同盟は世界貨幣である金を、実質上は前提とすることなく、金の実質的な裏付けのないバンコール残高を国際通貨として各国中央銀行間の最終的決済を遂行しようとするものであり、それは各国中央銀行に対する中央銀行すなわち国際的中央銀行であるとも言えるのであるが、結局のところ、それは一国内において無現金経済の想定の下に論理的にのみ想定されるような中央銀行を国際的に拡大したものに他ならない。現実における金の存在を否定しえなかつたから、ケインズ案においても金との関連が指摘されているけれども、清算同盟の機構において金は実質的な意味をもってはいない。このことは、徐々に各国の金準備の同盟への預託を通じて、各国の金を国際通貨たるバンコール残高に置きかえ、ゆくゆくは金を不胎化して金から世界貨幣たるの地位を剝奪しようとするケインズ案の意図に結びつくのである。ところが、トリフィンのIMFが国際的中央銀行であるという場合、それはあたかも十九世紀金本位制度下の先進諸国に一般的であったような中央銀行を国際化したものとも考えられるのであって、ケインズ案と比較してその基本的な相違は明白である。^(註13)

さてトリフィンの構想するIMFを現実に実施するに際しては、全般にわたって、ことに技術的な側面に関して、なお充

分な検討が必要であることはいう迄もないが、このIMFに關してもっとも基本的な問題点は流動性が健全に維持されるや否やということであろう。トリフィン案においてIMF残高のうち最低所要額を超過する部分に対しては金兌換が保証されているのであるが、このためにIMFにおいて金が欠乏しその流動性が維持されなくなる危険が存する。トリフィンはIMFの債務国（アメリカ及びイギリス）のIMF残高がその最低所要額以上に超過した場合、その超過部分に対しては金の引出を認めず、その超過部分をIMFに対する債務の償還に充当すべきであるとして、アメリカ及びイギリスに關するかぎりIMFからの金の引出しは発生しないと主張している。したがってIMFからの金の引出しは次の場合に発生する。

一、当初において最低所要額以上のIMF残高を保有した加盟国がその超過分に対して金兌換を要求する場合。

二、アメリカ及びイギリス以外の加盟国のIMF残高が加盟国相互間のIMF残高の振替と關連して最低所要額以上に増加した際に、その増加分に対して金兌換が要求される場合。

前者の場合に關して、トリフィンは交換性の認められていない通貨の預託に基くIMF残高については金兌換を認めないこととすれば、ドル残高の預託に基くIMF残高はともかくとして、ポンド残高の預託に基くIMF残高については問題ないとしている。また後者の場合に關しては、トリフィンは金兌換が要求されるにしても、それはIMF残高総額に対してではなくて最低所要額を超過する部分に対してのみであるという点を強調している。^(註14)ここからトリフィンはIMFから大量の

金が流出するような事態はまず発生しまいと予想しているのであるが、このようなトリフィンの説明はきわめて不十分であろう。第一に、IMFの債務国はIMF残高の最低所要額を超過する部分を債務の償還に充当すべきであり、これを金で引出すことが認められないことになるのであるが、このようなことを果たしてアメリカやイギリスが容易に承認するや否やが問題である。第二に、一九六一年二月以来イギリスのポンドは交換可能通貨であり、したがって交換性の認められない通貨のIMFへの預託、そしてそれに基づくIMF残高は発生しえない。さらに、各加盟国のIMF残高のうち金兌換が認められて

いるのは最低所要額を超過する部分のみであるにしても、最低所要額は僅か二〇パーセントに過ぎず、IMF残高のうち金兌換が認められる部分は可成りの額に達すると予想されなければならない。したがってIMFからの金流出に関しては何れもフィンのような楽観的な見方は危険のように考えられるのであるが、IMFは債務国に対して債務の償還を要求することによって、その金準備を補充する途が開かれている。しかし債務の償還が年々行なわれたとしても、その額はIMFの貸付及び投資を考慮した上で予想されるIMF残高の増加と比較すれば比較的少額であり、しかも年々の債務の償還は必ずしも金で行なわれず、IMF残高によって行なわれることも考慮すれば、この金準備補充策に過度に依存することも必ずしも安全ではないと考えられる。さらに又IMFの投資の拡張によってIMF資産の流動性の低下が発生する可能性も否定しえないであろう。IMFの投資は主として後進国に対して行なわれることになっており、後進国市場における国債その他の証券投資の形態か、あるいは一部は世界銀行等への投資の形態をとるであろう。後進国によって発行された証券の国際的流動性はいちじるしく制限されており、また世界銀行債も債権国によって一応保証されているが、それは金約款も為替保証も規定されてはいない。したがってIMFは後進国証券、世界銀行債等を資産として受入れ、これと見返りにIMF残高を創造してゆくことになるのであり、この過程を通じてIMFの流動性低下の可能性が当然予想されなければならないであろう。^(註15)

トリフィン^(註15)はIMFの金準備を補足するための措置として、IMFの金証券の発行、各加盟国のIMF残高の最低所要額の引上等の補助的方策をも指摘しているが、以上から明らかな如く、IMFの流動性に関しては全般的にみて多くの疑点が存在するのである。このIMFが国際的な中央銀行である以上、流動性の問題はもつとも根本的な問題であり、IMFが存続しうるや否やはその流動性の状態如何に依存している。IMFにおいて、当初受入れたドル及びポンド残高の償還と後進加盟国への投資とは対応して行なわれてゆくものと考えられるのであるが、IMFに当初預託されたドル及びポンド残高の償還が完了して各国の外貨準備の真の国際化が実現されるはるか以前の過渡期間中において、すでにIMFの流動性の低下が

問題となる可能性は決して否定されないのである。トリフィン案は何よりも先ずこの基本的な問題点に関して十分な検討と対策が必要であると考えられるのである。

十九世紀金本位制度の時代から現在に至る迄、依然として金が唯一完全な世界貨幣として常に国際通貨制度の基礎であったことは否定しえない事実であるが、時代の経過につれて国際決済における金の機能は相対的に減退し、これに反して各国の外貨準備の機能が相対的に増大する傾向が継続的に発展してきた。そしてこのような発展過程において各国の自主的な金の管理に代って金の国際的管理ということが先ず問題としてとり上げられたのであったが、^(註16)第二次大戦後の現在の国際金融機構においては金のみならず各国の外貨準備をも国際的に管理することが要請されるような事態に立至っているのである。トリフィン案は、国際的中央銀行が金を基礎とする国際的な決済準備を造出するものであり、それは金及び各国の外貨準備の国際的管理への方向を志向するものと考えられるのであって、この点において評価すべき提案であるということができるのである。

(註1) IMF; International Reserves and Liquidity.

(註2) *Key currency approach* 及び *J. H. Williams; Post-war Monetary Plans and Other Essays, 1949, pp. 103~122. 参照。*

ベルンシュタイン案については、堀江薫雄「国際通貨基金の研究」第九章に解説があり、またこの案を他のスタンプ案、トリフィン案と比較考察した論文として、*The Banker, June, 1961* 参照。

(註3) R. Triffin; *Gold and the Dollar Crisis, p. 19.*

(註4) R. Triffin; *op. cit., pp. 8~9.*

(註5) R. Triffin; *op. cit., p. 19.*

(註6) R. Triffin; *op. cit., pp. 105~6.*

(註7) R. Triffin; *op. cit., p. 110.*

- (註8) R. Triffin; *op. cit.*, pp. 111~2.
- (註9) R. Triffin; *op. cit.*, p. 110.
- (註10) R. Triffin; *op. cit.*, p. 115.
- (註11) R. Triffin; *op. cit.*, p. 103.
- (註12) アメリカ及びイギリスのIMFに対する債務償還は現実に金で行なわれる代りに、両国の最低所要額を超過するIMF残高で行なわれることも可能であり、また当初はこのような償還方式が主として行なわれるであろう。この償還方法がとられるかぎり、IMFから両国への金の流出は阻止されるが、IMFの保有する金の現実の増加は発生しないことは勿論である。
- (註13) 金の世界貨幣としての地位を認めるか、やがては否定するものであるか、という点においてケインズ案とトリフィン案との相違は決定的である。
- (註14) R. Triffin; *op. cit.*, pp. 112~3.
- (註15) 後進国の金融市場における直接投資がIMF資産の流動性の低下を惹き起すというオートマンの批判に対して、トリフィンは「金とドル危機」における所説を変更して、IMFは世界銀行債の如きものに対してのみ投資するのであるからIMF資産の流動性の低下は発生しないという趣旨のことを述べている。しかしこの場合でもトリフィンにはIMF資産の流動性の低下を完全に回避しえな
5. Q. L. Altman; Professor Triffin, *International Liquidity and the International Monetary Fund*, in *The Dollar in Crisis*, 1961.
1961. R. Triffin; Altman on Triffin: *Rebuttal*, in *The Dollar in Crisis*, 1961.
- (註16) 一九三〇年、ケインズが、その著「貨幣論」において発表した超国民銀行(Super National Bank, S.N.B.)の構想は、金を国際的に管理することによって、当時の金為替本位制度の円滑な運営を実現するためのものであった。