

IMF と 国 際 流 動 性

塩 谷 安 夫

1.

国際通貨基金は1947年に設立されたが、その貸出し（IMFの用語では通貨の売却）額は、スエズ事変がおこるまでは極めて小額で、設立のときから1955年までの貸出総額は僅か12億1,650万ドルに過ぎなかった。このうち、他の加盟国による借入通貨の買戻額、借入国による返済額を差引くと、1955年末の純貸出額は2億3,400万ドルに過ぎなかった¹⁾。これには2つの理由があった。1つはIMFの出発のときの割当出資額の実際払込額は約80億ドルで、実際に使用できるIMFの資金はアメリカが払込んだ割当額27億5,000万ドルであった。当時、西ヨーロッパ諸国の経済は第2次世界大戦によって崩壊状態にあり、アメリカの援助に依存しなければ回復できない状態であったが、この西ヨーロッパ諸国の経済状況を考慮にいとIMFの実際払込額80億ドル、アメリカの払込額27億5,000万ドルという資金量は極めて小さいものであった。この数字をアメリカが1945年12月にイギリスに与えた対英借款37億5,000万ドル²⁾、1948年以降開始されたマーシャル援助額250億ドル³⁾と比較してみるとよくわかる。また、このIMF資金総額80億ドルを1947年における世界の各国政府および中央銀行の保有する金および外国為替総額463億ドルと、IMF資金のうちの金14億ドルと世界各國の政府および中央銀行の保有する金の総額324億ドルとを比較してみると、IMFの地位がよくわかる。したがって、国際通貨基金は、戦後の国際収支の不均衡を調整するには十分な資金をもっていなかったから、

しかも、ヨーロッパ諸国の経済復興のためのドル需要が殺到することを想定して、貸出しは嚴重を極めたためである。

第2には、アメリカは大戦中の生産力の昂揚と蓄積された資本の力によって、借款や贈与の形式でヨーロッパ諸国にドルを供給した。戦後、アメリカの対外援助支出総額は1963年末までに 900 億⁴⁾ドルに達したと報告されているが、なかんずくマーシャル援助計画はヨーロッパ諸国の経済復興援助の名目でドルを供給した。そして、これらのマーシャル援助関係国へのIMFの資金供与が制限されたのが第2の理由である。

IMFの貸出が急増したのはスエズ事変以後のことである。このときのIMFのイギリスへの貸出額は13億ドル、フランスへの貸出額が3億4,900万ドルに達した。そして、1947～58年の純貸出累計は16億9,600万ドルに達し、1958年末のスタンバイ・クレジット未引出分9億1,100万ドルを考慮にいとると、各国の引出権利額は25億8,000万ドルとなるが、このうちアメリカの分、19億5,800万ドルが含まれているから、アメリカ以外の各国の引出権利額は僅か6億2,400万⁵⁾ドルということになる。したがって、この時点から、IMFの資金量で果して加盟国の国際収支難を救済できるかどうかという疑問をひきおこすと同時に、国際通貨基金内においては、「基金」の資金量拡大のために種々の対策が実施に移されていったのである。

IMFの資金供与については種々の制限規定が設けられており、IMFが業務を開始したときにはその資金の貸出について嚴重な審査で臨んだのであるが、1952年以降逐次資金の供給について弾力性をもつようになった。加盟国の金による払込額までの利用については個別審査をやめて自動的に承認するようになり、ついで、割当額の100%から125%までについても、ほぼ自動的に準ずる仕方で資金を利用できるように緩和された。さらに、1952年10月には貸出予約制度 (Stand-by Credit) をとりいれ、国際通貨基金に対し予め資金引出の限度を定め、必要の場合、その都度その限

度内での資金を引出す制度を設けて、加盟国が通貨基金の資金を利用し易いようにした。そのためIMFはその保有していた金を売却して外貨資金の充実をはかった。これらの措置はいずれもIMFの貸出政策の緩和であるが、1959年にはIMFの出資割当額の50%増額が行なわれた。これはIMFの資金量の拡大を目的としたものであった。また、1961～63年のイギリスの国際収支の悪化による世界的通貨危機を契機として、1961年12月、IMFと主要工業国10ヶ国との間に「一般借入協定」が結ばれた。これは1962年10月に発効したが、IMFおよび参加諸国が国際通貨制度を救援するために追加的資金が必要であるとの合意に達したときは、参加国がそれぞれの自国通貨を所定の限度額の範囲内においてIMFに貸付けるというものである。IMFは60億ドルまでの追加的資金を借入れることができるのであり、IMFの動員資金量拡大のための措置である。その後、IMFの25%の出資割当額の増額、最近の特別引出権（SDR⁶⁾の創設はいずれもIMFの資金量拡大のための措置とみることができる。

注 1) Gold and the Dollar Crisis, by Robert Triffin, p. 95 Table 15

2) アメリカは1945年12月にイギリスに対し、スターリング・ブロックの解体、ポンドの交換性の回復、封鎖ポンドの解除などを条件として37億5,000万ドルの対英借款を与えた。米英金融協定といわれる。

3) 「マーシャル援助は、1948年4月に開始されたが、その援助計画のもとで、西ヨーロッパ諸国は総額250億ドルの経済援助を受け取った。」

The Dollar and the International Monetary System, by Alvin H. Hansen. 邦訳 ドルと国際通貨制度265ページ

4) ハンセン前掲邦訳書147ページ「マーシャル援助計画は1963年末までに累計900億ドルに達する膨大なアメリカの援助支出のパターンを設定したものであった。このような形で金融された金融的・経済的再建は西側世界が存立を維持するための必須の条件だったのである。」

5) トリフィン前掲邦訳書118ページ第15表

6) 1967年8月の10カ国蔵相会議で、IMFに特別引出数（SDR）を創設することに意見が一致した。IMFが従来の短期資金融資の一般勘定のほか

に、SDR勘定を設け、加盟国は割当額を払込むことなしに、この勘定から割当額に応じて引出権の配分を受けることができるのである。このSDRの使用は国際収支の赤字国に限られていて、赤字国がSDR勘定からSDRを引き出してこれを黒字国に渡すと、黒字国は配分された引出権の2倍にあたる額まで引出権を受けとり、反対に自国通貨を提供する義務がある。赤字国からみれば、従来の一般勘定からの借入れのほかに、SDRを引出すことができるから、利用できる資金量が拡大する。黒字国は、IMFに不足している通貨を提供して、IMFの資金量の拡大に寄与することになる。このSDRはIMFを通じて、IMFの保証の下に、赤字国が黒字国の通貨を借入れるわけであるから、返済されることが必要である。

2.

1960年10月、ロンドンの金相場が暴騰し、1オンス36.55ドルにまで上昇した。¹⁾アメリカの大幅な国際収支の赤字を原因とするドル不安のためであった。ドルは1オンス35ドルという固定した比率で金に直接結びついていて唯一の通貨であるから、戦後世界各国の通貨の基準としての役割を果たしてきたのであるが、1オンスの金が35ドルをこえて上昇することは、ドルの一単位当りの金量の減少を意味する。したがって、アメリカが1オンス35ドルの平価を放棄してドルの金量を引下げざるを得なくなるのではないか、また、ドルと金との引換を停止するのではないかという不安を招く。ドルの平価切下げや引換停止は、当然、各国の通貨に重大な影響を与えるだけでなく、戦後の国際通貨制度そのものを根本からゆさぶることになる。現に、1959年にはアメリカ以外の諸国のドル残高の増加が金準備の増加より大きかったが、1960年には、「金準備および短期ドル残高の増加は概して公的保有高の増加によるもので、しかも金準備の増加がその大部分を占めるようになった」²⁾のである。こういう意味で、1960年の金暴騰はドルの危機といわれ、世界の注目を浴びた。しかし、この金相場の高騰はイングランド銀行を通じてアメリカ政府当局の「橋渡し」操作によって11月

12月、1月のはじめを通じて35ドル程度に引下げられ、鎮静の方向に向かった。この時以来、ドルの将来の安定性に対する不安が始まったのである。

もともと、ドルが国際通貨として優位を保つことができたのは、その背後の巨額の金によって裏付けされていたからである。既に第2次大戦前、1934年頃から、ヨーロッパの政局不安を反映して、ヨーロッパからアメリカへの資本の逃避がおこり、アメリカへの金の流入が続いた。1934年から44年までの10年間に140億ドルの金がアメリカに流入した。このうち約3分の1は輸出超過によるものであり、残りの3分の2は陰悪な国際状況および戦争勃発によるヨーロッパからの資本逃避によるものであった。第2次大戦中も金の流入が続き、大戦が終ったときは、アメリカの金の保有額は200億ドルをこえていた。戦後、アメリカは大戦中の生産力の昂揚と蓄積された資本の力によって、借款や贈与の形で西ヨーロッパ諸国にドルを供給した。アメリカの国際収支は1949年までは黒字であり、アメリカの金の蓄積が大きかったから、ドルには少しの不安もなかった。しかしながら1950年の朝鮮事変を契機としてアメリカの国際収支は赤字に転化した。アメリカの貿易収支は、アメリカが唯一の重要な商品供給国であった戦後初期に比べ、変動の幅も大きく、黒字の額も減少しているが、一貫して輸出超過である。これから民間資本の流出を差引いても、為替市場収支は黒字であった。しかし、政府の贈与、借款および海外軍事支出等の政府取引が膨大な額に達したため総合収支としては赤字に転化したのである。そのためアメリカの短期債務が増加し、アメリカの金準備が減少したのである。そして、このようにしてヨーロッパ諸国に供与されたドルはヨーロッパの銀行に集中され、蓄積された。これらのドルはアメリカの銀行への預金、あるいはアメリカ財務省証券その他の短期証券の形で保有された。これらの諸国の保有するドルはいつでも金と引換えることができ、しかも利子収入があるから、金そのものを保有するよりも、その国の決済準備としては

保有コストが低廉である。しかし、平価切下げや引換停止のおそれがあるときは、利子収入を犠牲にしても金を保有した方が安全であることはいうまでもない。したがって、ヨーロッパ諸国はアメリカの国際収支の赤字が増えアメリカ・ドルの不安の兆候がみえ始めると、ドルを保有することをやめて、金との引換えを要求し始めた。そのためアメリカからの金流出がつづき、ドルの将来の安定性に対する不安が高まってきたのである。もちろん、アメリカはこれらの金流出に対して手を拱いていたわけではなくて、種々のドル防衛策を講じてきたが、金の流出がつづき、1960年にはアメリカの金準備が170億ドルを割り、さらに、アメリカの財務省は1965年7月には金準備が140億ドルに減少し、1938年以来の最低であると警告した。1966年のアメリカの金準備は132億ドルに減少した。

ところで、アメリカの1966年の132億ドルという金保有額はほぼE E C諸国の金保有総額152億ドルに匹敵し、1ヶ国との比較でいえばフランスの52億ドル、西ドイツの43億ドルに比べてけた外れに大きい額である。しかし、アメリカの国際収支の赤字を原因として西ヨーロッパ諸国に供与されたドルは外国通貨当局の手に、預金の形で、あるいは対外短期債務の形で保有されているが、これはアメリカが金で支払わねばならぬ債務である。ドル不安の兆候がみえると、いつ金との交換を要求されるかわからぬ債務である。1950年、すなわち、アメリカの国際収支が赤字に転化した初年度には、アメリカの金保有額は228億ドルで、対外短期債務額は71億ドルであったから、金保有高は短期債務額の3倍をこえていたのであるが、1960年には金保有高と対外債務額がほぼ同額となり、1966年には金保有額132億ドルに対し、対外債務額が262億ドルに増大し、対外債務額が金保有額の2倍になったのである。したがって、これらの対外短期債務額が、ドル不安をきっかけとして、金との交換を求めることになれば、たちまち、交換不能となり、ドルは1オンス35ドルを維持できなくなるか、交換を停止しなければならなくなる。そして、ドルは国際通貨としての機能を失うこ

とになる。ここに今日の国際通貨の問題があるのである。

今日の国際通貨基金体制の問題はIMFの基準通貨であるドルのアメリカの国際収支難を原因とするドル不安にあるのである。また、アメリカ、イギリスを除いた諸国の準備総額のうち50%以上は外貨で保有され、しかもその外貨の大部分はポンドとドルであるから、ドルおよびポンドの不安は直ちにこれら諸国の通貨の不安につながる。これらのドル、ポンドを基礎とする現在の国際通貨制度そのものも、ドル、ポンドの不安によって動揺することになる。だから、現在のIMFの直面している問題、ひろく、国際通貨制度の問題はドル、ポンドの不安にあるのであり、アメリカ、イギリスの国際収支の問題にまで溯る問題であるといえる。

ところが、この1960年の金暴騰とドル不安を契機として、IMFの根本的改組の問題、国際通貨制度全体の再検討の問題が論議されるようになったが、これらの論議が、ドル、ポンドの安定化の問題を離れて、国際流動性の不足、逆にいえば国際流動性増強の問題としてとりあげられるようになったのである。

- 1) 1960年10月18日の「協定価格」は35.27ドルであったが、市場相場は、同日遅くなって35.35ドルと、ドル平価に対し1%のプレミアムにまで上昇した。翌日になって「協定」価格は11セント上がり、市場相場は35.65ドルに騰貴した。ついで、10月20日に「協定価格」が36.55ドルになるに及んで価格はノーマルな水準をこえ、またアメリカの民間の買手が市場に登場するに及んで、一時金相場は1オンス当たり40ドルの高値をよんだ」The Thirty-First Annual Report, Bank for International Settlements, 邦訳第31次世界金融経済年報, 187ページ
- 2) 邦訳第31次世界金融経済年報 190 ページ。
- 3) アメリカはその国際収支を改善するため輸出を促進し、輸入を抑制する全面的な対策を講じた。1963年7月アメリカ大統領ケネディは「国際収支に関する特別教書」を発表し、輸出促進、輸入抑制のため米国品優先買付政策の強化、対外軍事援助の削減のほか、新たに利子平衡税を設けて資本の長期流出を防ごうとした。またジョンソン大統領は1965年2月議会に特別教書をおくり、利子

平衡税の期間延長と1年をこえる銀行融資にも利子平衡税を適用することを要請して、銀行と企業の対外融資を制約することを訴えた。一方、外国の中央銀行がドルをもってアメリカから金を引出すことを防ぐために、ヨーロッパおよび日本などの主要11カ国とスワップ協定を結び、また、中期財務証券を発行して外国中央銀行に所有させて、アメリカの短期ドル債務を長期固定化して、アメリカからの金の引出を抑制しようとした。さらに、IMFから西ドイツ・マルク、フランス・フランを借入れて西ヨーロッパ通貨を保有し、直接為替市場に介入して、外国の中央銀行のアメリカからの金の引出を防ごうとした。しかし、基本的には、アメリカの国際収支が改善されない限り、アメリカからの金の流出を防止することは困難であった。

3.

1963年国際通貨基金年報「対外準備と国際流動性」の中で、「国際流動性は、金、外貨およびIMFのゴールド・トランシュ・ポジションの形態から成る準備残高のほか、それが確実なものであるにせよ、あるいはそれほど確実でないものにせよ、必要な場合にある国がそれによって準備を補充することができる広範囲なファシリティを含むものである」と定義している。しかし、このファシリティにはスタンド・バイの借入取決めにより取得できる資金のごとく實際上確定しているものから、商業銀行の外貨調達の可能性、ないし深刻な国際収支難に陥った場合、他の友好国政府が短期の緊急援助をしてくれるであろうといった漠然たる期待にいたるまで、さまざまなものがある」ため「統計的に正確に表示することはできない¹⁾。」したがって、国際流動性の変動を示す計数を比較するには「金、外貨およびIMFのゴールド・トランシュ・ポジションの形態から成る準備残高を用いるのが最も实际的であるということになる。しかし戦前、戦後にわたる長期比較にあたっては「IMFのゴールド・トランシュ・ポジション²⁾」は除外されねばならないから、IMFの1958年の「世界の準備と国際流動性」において採りあげられているように、世界各国の公的¹⁾金、外貨準備総額の世界の輸入額に対する比率を採用するのが最も現実的であるとい

える。

年間輸入額に対する通貨準備の比率（1913～1957）

	世 界 各 国			アメリカ、イギリスを除く世界各国		
	総 額	金	外 為 国 替	総 額	金	外 為 国 替
流通過程にある金を含む						
1913	39	36	2	35	32	3
1928	46	35	11	44	28	16
流通過程にある金を含まず						
1913	22	19	2	20	17	3
1928	43	32	11	42	26	16
1932	97	89	8	85	74	11
1937	100	92	8	55	44	12
1938	118	110	8	62	51	11
1947	87	61	26	54	19	35
1948	78	55	23	46	15	31
1949	73	55	18	40	16	24
1950	80	57	23	49	19	30
1951	58	42	16	37	15	22
1952	59	42	17	38	16	22
1953	64	45	19	44	18	26
1954	64	44	20	44	18	26
1955	58	40	18	42	18	24
1956	54	37	17	39	17	22
1957	50	35	15	35	16	19

このIMFの報告によると、年間輸入額に対する通貨準備の比率は、1913年が22%、1928年が43%、1937年および1938年がそれぞれ100%、118%であり、そして、1957年には50%になっている。ところで、1930年代は、アメリカからヨーロッパに世界恐慌が波及して、1931年9月にイギリスが金本位制を離脱して以来、各国の為替は下落し、通貨は動揺し、平価切下げが行なわれたいわゆる為替戦争の時代であり、世界貿易額は著るしく縮少した。したがって、1937年、38年の100%をこえる準備率はトリフィンが指摘しているように「世界的な為替切下げと世界貿易額の破局的な縮少

とが³⁾あわさった結果」であるから、必らずしも正常な指標とはいえない。だから、戦後の1957年の50%という準備率が1937、38年の100%に比較して準備率が低いということとはできない。むしろ、戦前の1913年の22%、1928年の43%に比較して高い数字をさえ示している。しかし、国際貿易が健全な発展をとげ、「繁栄の年」といわれた1913年の準備率が22%であり、1929年から始まる世界恐慌の前年にあたり、既に穀物価格の下落が表面化し、農業不況が始まっていた1928年の準備率は43%という高い数字を示している。IMFが、過去の数字を検討して、世界貿易は国際流動性だけで決まるものではなく、貿易の伸張と対外準備の増加との間に一定の固定した数値的な相関関係は存在しないと指摘していることは正しいといえる。

しかしながら、IMFの報告は、第一に、貿易の伸長と支払準備率との間に固定した相関関係は存在しないと否定しながら、現在の時点での支払準備率50%は決して低いものではないと結論する。第二に、将来は、多くの国々はすでに十分な準備ないし各種の信用供与取り決め、殊にIMFの借入れ取決めをもっている。IMFは今後の漸進的改革を通じて、予想される信用供与能力増強の必要に十分応じ得るから、「予見し得る将来において、要請される政策を実施するうえで障害となるような流動性の不足は予想されない」と結論している。IMFは国際的流動性不足問題については否定的であり、現在のIMF体制を維持しながら、その資金量を拡大することによって十分に将来の流動性の要請に対処できるというのである。

このようなIMFの基本的な考え方に対して種々の国際流動性補強案が提案された。いずれも現在の国際通貨制度を根本的に刷新し、現IMF体制を根本的に改革しようとするものであるが、さきにも触れたように、いずれも国際流動性の不足から出発する。ここではこれらの諸提案のうち最も強力な根本的改革案といわれるトリフィン案を取りあげてみよう。トリフィン案は最も強く国際流動性の不足を説き、トリフィン案がIMF改革案としても、ひろく、国際通貨制度の刷新案としても最も徹底したものであ

るからである。

R・トリフィンは、「年間輸入額に対する準備総額の比率は、準備の適正度を評価する、たしかに大ざっぱだが、接近の第一歩として、依然として価値あるものと認められる⁴⁾」と述べ、IMFのスタッフの採用した方法に賛成しているが、その算定数字からIMFとは全く反対の結論を導き出す。トリフィンは、第一に、外国為替準備は第一次大戦以来世界の通貨機構の中で大きな役割を演ずるようになってきているが、「この外国為替準備は大部分、アメリカとイギリスの短期対外債務より成っており、したがって、この両国の場合、短期債務と差引かない準備総額を輸入と比較して考えることは、もはや両国の流動性を測定する適当な方法とはみなされ得ない⁵⁾」こと、第二に、「アメリカの異常に高い準備額と、イギリスの明らかに低い準備額とに、過剰なウェイトがかけられているために、実態を完璧に反映しているとはいえない⁶⁾」という理由で、アメリカとイギリスの準備額を世界の金、外国為替準備額から分離する。そうすると、アメリカ、イギリス以外の世界各国の準備総額の輸入額に対する比率は、前掲表にみられるように、1913年が20%、1928年が42%、1937年および1938年がそれぞれ55%、62%とになり、1957年が35%となる。

そこで、第一に、1913年と1928年には急激な制度的改革が行なわれたからこの両年と直接比較することを避け、第二に、1930年代は準備額が最低の必要度をはるかに越えていたからこれを無視し、第三に、第2次大戦直後の数年間は交換不可能なポンドの保有によって準備額がふくれ上ったからこれを割引くと、結局、1954年以降、イギリス、アメリカを除く世界各国の通貨準備額は1954年の44%、1955年の42%、1956年の39%、1957年の35%というように急激に減少している。したがって、トリフィンは、第一に、「1957年に米英以外のすべての国の平均準備水準が35%に達したことは、世界の必要流動額に関する合理的な推定のどれのなかでも低い方に属しているのであり、この水準以下にいったん低くなれば、中心となる数ヶ

国にとっては、そうでなければ積極的に、熱心に遂行するはずの交換性維持の政策を、もはや強く固執することが難かしくなるであろうということは、ほとんど、疑うべくもない⁷⁾」と結論し、国際流動性の不足を強く主張する。第二に、1950年から始まる9年間に通貨準備額の増加の3分の1は金の新生産高およびソ連の金売却によってまかなわれてきたが、3分の2はアメリカの純準備額の継続的な減少によってまかなわれてきた。これからは、新産金およびソ連の金売却から期待される金よりも、むしろ、外国為替の増加に依存することになる。しかし、このような世界的流動性不足救済策としてのドルの供給は、供給国たるアメリカの準備状況を致命的に悪化せしめる。その結果、ドルの事実上の切下げ、金の引換停止をもたらし、国際通貨としてのドルの信認を失わしめることになる。ドルを基礎とする世界の通貨秩序を全面的に崩壊せしめることになる。したがって「将来、拡大する世界経済の必要準備は」アメリカのドル供給に依存するのではなくて、「新たな方策を導入することによって⁷⁾」供給さるべきである。「今こそ他の解決策を求めるべき時である」と述べ、トリフィンのIMF改組案が展開されるのである。

さて、このように、世界各国の公的金融、外貨準備総額の輸入額に対する比率が1957年に50%になったことから、IMFのスタッフは、現在の準備率は決して低いものではないと判断し、逆に、トリフィンは、全く同じ数字に基づいて、この50%という準備率からアメリカとイギリスを除いた世界各国の準備率を導き出して、35%という数字は低いと結論し、国際流動性の不足を警告しているわけである。また、将来の展望については、IMFのスタッフは、各種の信用供与の取決め、特にIMFの借入れ取決めの増強によって、流動性の不足は予想されないと結論し、トリフィンは、世界全体としての通貨準備の適正な増加は、アメリカの準備ポジションの継続的悪化に依存することになるから、そして、そのことは、結局、金為替本位制の機能を妨げることになるから、拡大する世界経済の必要準備を供

給するための新たな方策を導入する必要があると主張しているわけである。

もともと、ある時点における一国の通貨準備の適正度を評価することすら著るしく困難である。考慮されなければならぬ諸要因が多過ぎるからである。まして、国際流動性についてその適正度を数字を基礎に、機械的に評価することは極めて危険である。過去の例が、貿易の成長と支払準備率との間に固定した相関関係が存在しないことをはっきり示しているからである。

ところで、トリフィンが、前に述べたように、アメリカとイギリスの準備額を分離して、アメリカ、イギリス以外の諸国の金、外貨準備額と輸入額との比率が35%に低下しているところから、国際流動性の不足を説いているのである。彼は、国際流動性の指標はアメリカとイギリスの特殊な事情によって「実体を完璧に反映して」いないから、これを取り除くことによって、国際流動性を把握しようとしたものである。しかし、この35%という平均値はポルトガルの180%という高い準備率からユーゴスラヴィアの6%という低い準備率にいたるまでの各国の数字を、それぞれの国の条件の相違を考慮しないで、平均したものであるから、ある意味では、全く迫力に欠けたものであり、そのうえ、この35%をどの基準年度と比較するかという点にも問題があるから、この35%という数字を基礎にして国際流動性を云々することも全く説得力が乏しいといわねばならない。しかし、問題は、むしろ、国際流動性の不足を証明しようとしてトリフィンがアメリカとイギリスを分離したことは、現在の国際通貨制度の危機がアメリカのドル、イギリスのポンドにあることを示唆しているといえるところにある。アメリカの国際収支の赤字によって外国のドル保有が増え、(したがって、アメリカの対外債務が増加し) その一部が金と引換えられて、アメリカの金の保有高の減少をもたらすのであるから、トリフィンの指摘するように、アメリカとイギリスの場合、「短期債務を差引かない準備額を輸入

と比較することは適当な方法とはみなされない」。しかし、アメリカの金保有高は既にアメリカの短期債務をカバーできない状態になっており、もし、外国通貨当局がアメリカの債務の履行を求めて、短期債務の金との引換を要求することがおこれば、支払不能に陥るような状況になっているのである。これがいわゆるドル不安である。トリフィン は、過去の記録から、1957年のアメリカ、イギリス以外のすべての国の平均準備水準が35%に達したことによって、国際流動性の不足を証明した積りであるが、国際流動性の証明は果されないで、むしろ、流動性の問題は個々の国の準備率にまで溯らねばならぬこと、特に国際通貨制度の中心国たるアメリカとイギリスの準備率に集中されなければならぬことを示唆しているのである。

IMFのスタッフは、流動性の国別動向について3つの点を指摘する。1つは、低開発国は1952年以降貿易は増大しているが、輸出収入は浮動的であり、しかも輸出数量の増加にもかかわらず、輸出価格が低下しているため、輸入超過となり、低開発国向けの資金供与にもかかわらず、国際収支が悪化し、金、外貨準備が著るしく低下していること、第2には、高所得一次商品生産国およびヨーロッパの小規模工業国の準備残高は増加していること、第3に、主要工業国（IMFの一般借入協定参加国およびスイス）の準備額は増加しているが、これら11ヶ国の金保有高の増加は、1958年から1962年までの間に、「5億ドルであったが、内訳では、ヨーロッパ諸国で55億ドル増加し、アメリカおよびカナダは50億ドルの減少となっている」。第1の低開発国の外貨危機の問題はいわゆる「南北問題」、先進国と低開発国の経済的不平等の問題として激化することが予想される。第3の問題はいわゆるドル不安の問題を指しているのである。トリフィンがいうように「主要貿易国の必要準備額の大きさ如何は、貿易規模の小さい国々の場合にくらべて、世界全体の通貨準備に対する需要に対して、圧倒的な影響を与える」のであるから、また、ドルは国際通貨の基準通貨であり、戦後の国際通貨の基礎をなしているのであるから、トリフィンの国際

流動性不足の主張は、その意図することとは関係なく、現代の国際通貨の危機がアメリカの国際収支の赤字を原因とするドル不安にあることを示唆しているものといえることができる。

次に、トリフィンにおいて、アメリカの国際収支の問題と国際流動性不足の主張がどういうふうに認識されているのだろうか。トリフィンは「アメリカの国際収支の均衡回復の緊急性はアメリカにおいても、外国においても何ら疑問とされていない。これこそ、近い将来国際通貨制度の安定が直面する主要な問題である⁹⁾」¹⁰⁾とあって、アメリカの国際収支の均衡回復の緊急性を認めているのであるが、このアメリカの国際収支の均衡回復という問題が、いわゆる流動性のディレンマを媒介として、国際流動性不足論に転化されていることは注意されなければならない。

トリフィンによれば、世界貿易の拡大に応じて国際流動性の必要額の増加がなければならないが、今後の通貨準備の増加については、貨幣用金の供給およびソ連の金売却よりもむしろ外国為替準備の増加に依存することが大きい。ところが、世界全体としての通貨準備の増加はアメリカの短期債務の増加、金の流出、したがって、アメリカの金ポジションの継続的悪化に依存している。このようなアメリカの準備ポジションの悪化が続けば、ドルは世界の準備通貨としての機能を果し得なくなり、いわゆるドル本位制の現在の国際通貨機能は発揮できなくなり、世界の通貨秩序は全面的に崩壊することになる。しかし、だからといって、アメリカが国際収支の赤字を解消することに成功すれば、世界の準備増加は消滅して、世界的にデフレ的影響をもたらすことになる。これが、いわゆる国際流動性に関するディレンマといわれるものである。このように、トリフィンにおいては、アメリカの国際収支の赤字の問題は、国際流動性に関するディレンマ論を媒介として、国際流動性不足論に転化するのである。したがって、アメリカの国際収支の問題と国際流動性不足の問題は同一の問題として受とられているのである。

しかしながら、元来、一国の国際収支の赤字の問題と世界全体の国際的流動性の問題とは別個のものである。さきに述べたように、現在の国際通貨制度の危機といわれるものはアメリカの国際収支の赤字を原因とするドル不安に原因があるのであり、アメリカの短期債務が増加し、アメリカから金が流出して、1オンス35ドルの平価を維持できるかどうか、アメリカが外国通貨当局に対してドルと金との引換えを保証できるかどうかというところにある。ドルはIMFの基準通貨であり、現在の国際通貨制度がドル、ポンドに基礎をおいているから、ドルが動揺することは自らポンドに波及し、各国の通貨に影響するのである。現在の国際通貨制度の問題はドル不安の問題であり、アメリカの国際収支にまでさかのぼる問題である。それが、IMFの改組、国際通貨制度の改革という問題に直面すると、国際的流動性不足論に転化するのである。しかも、この国際流動性不足論は十分にその不足を証明できないだけでなく、逆に国際流動性の分析の過程において、国別流動性、特にアメリカとイギリスの二重要国の国際収支にこそ現在の国際通貨危機の原因があることを暗に認めているのである。

このことを最もよく示しているのは、トリフィンの「処方箋」が、たとえ額面通り実現されたとしても、現在の国際通貨危機の根本原因であるアメリカの国際収支の赤字、ドル不安を根本的に解決することにはならぬということである。

トリフィンの処方箋の根本的考え方は、各国の通貨準備のうちの外国為替部分を「国際化」して、国内の銀行制度の原理を国際金融の分野にまで拡大し、ちょうど一国の国内銀行が預金者から受け入れた預金を基礎として、その預金額をこえた信用を創りだしているように、IMFは各国の預託金を基礎として信用の創造を行ない、この国際信用の創造によって、いわゆる「国際流動性の不足」を補わうというものである。¹¹⁾

トリフィン案によれば、IMFはその加盟国のそれぞれの金、外貨準備の20%を強制的にIMFに預託させ、IMFに預託金勘定を開設する。19

58年末現在の世界各国の準備総額は約 560 億ドルであるから、そのうちの 20%、約 110 億ドルが強制預託金として預託を要求され、IMFの資金となる。アメリカ、イギリスの対外準備は大部分金であるから、アメリカ、イギリスの最低預託金は金で振込まれ、その合計額は50億ドルになり、アメリカ、イギリス以外の諸国の預託金は外貨で振込まれ、その額は60億ドルになる。この最低預託金のほかに、各国の残余の外貨はIMFに預託金として吸収され、全加盟国が自国の通貨準備の全額を金とIMFへの預託金で保有するようになると、預託金の総額は 210 億ドルに増える。内訳は 50億ドルの金と160億ドルの外貨とである。そして、これらの20%の最低預託金をこえる部分は金との交換を認められ、対外決済に無制限に使用できる。また、IMFの融資または投資による利益はIMF預託金の割合に応じて出資国に配分されるから、出資国の決済準備は金で保有するよりもIMFへの預託金で保有した方が保有コストが廉くてすむようになる。IMFは、この預託金を基礎にして、借入国のイニシアティブで行なわれる貸付ないし再割引、IMF自身のイニシアティブで行なわれる公開市場操作ないし投資を行なうのであるが「多くの面で各国中央銀行の信用供与活動と似通っている¹²⁾」すなわち、預託金を基礎として信用の創造を行なうことができるのである。IMFの総合貸付能力、すなわち、信用創造機能に対しては、過度の信用膨張によって世界的インフレーションを惹起することを防ぎ、金との交換を確保するために、基準が設けられている。トリフィンの計算によると、世界の準備額の年間増加を3%と仮定し、貨幣用金の増加額を年間7億ないし8億ドルと想定すると、IMFの1年間の「純」貸付額は8億ないし9億ドルになる。また、世界の準備額の年間増加を4%と仮定すると、IMFの「純」貸付額は14億ドルになる。この8億~9億および14億ドルは「純」貸付額であるから、IMF貸付額の増加部分があげてアメリカの国際収支の赤字の解消に充当されるとすれば、一時的にアメリカの国際収支難を救うことになるかもしれない。しかし、毎年継続

的に発生する年間30億ドル以上の赤字の対策としては、このような一般的な国際流動性増強案は有効な対策であり得ない。もちろん、IMFの信用を膨張させ、金との引換保証を停止することによって、預託金を基礎とする国際信用通貨の創造を拡大することが考えられるが、それは国内における不換紙幣の乱発と同じように、世界的インフレーションへの道につながるものである。だからこそ、トリフィン自身もIMFの1年間の純貸付額が世界の準備額の年間増加が3%ないし5%に止まるように制限しているのである。

- 1) 1963年国際通貨基金年報「対外準備と国際流動性」邦訳8ページ
- 2) トリフィン「金とドルの危機」邦訳48ページ第3表
- 3) トリフィン「金とドルの危機」邦訳47ページ
- 4) トリフィン「金とドルの危機」邦訳43ページ
- 5) トリフィン前掲邦訳書47ページ
- 6) トリフィン前掲邦訳書47ページ
- 7) トリフィン前掲邦訳書55～56ページ
- 8) Robert Triffin “The Latent Crisis of the Reserve Currencies” The Banker, August 1963, 邦訳「準備通貨の潜在的危機」邦訳書107ページ
- 9) トリフィン「準備通貨の潜在的危機」邦訳105ページ
- 10) トリフィンの「流動性ディレンマ論」については、尾崎英二 SDR 第2節流動性ディレンマ論の混乱 参照
- 11) トリフィン「金とドルの危機」邦訳書108ページ
- 12) トリフィン前掲邦訳書141ページ