

国際通貨基金(I M F)についての覚え書き

三宅義夫

本稿はI M Fについて論議しようとしているものではない。またI M Fについて包括的な解説を試みようとしているものでもない。資料として筆者の便宜のために書きつけておく覚え書きにとどまる。

一

周知のように、I M F協定では各加盟国通貨の「平価」の表示についてつぎのように規定している。「各加盟国の通貨の平価は共通尺度たる金により、又は千九百四十四年七月一日現在の量目及び純分を有する合衆国ドルにより表示する」(第四条第一項a)。I M F協定は事前にアメリカおよびイギリスの通貨当局間で意見の調整を計り、アメリカのニューハンプシャー州ブレトン・ウッズで連合四四カ国の代表が集まってきめたものであるが、この会議は一九四四年七月一日に開かれ、同月二十四日に終った(そしてこのときI M F協定とともに国際復興開発銀行(いわゆる世界銀行)協定が成立した)。右で「一九四四年七月一日現在の」云々といっているのは、このブレトン・ウッズ会議の開催日を指しているものである。また一九四四年七

国際通貨基金(I M F)についての覚え書き

月一日現在の合衆国ドルの「量目および純分」というのは、一九三四年一月に純金一トロイ・オンス \equiv 三五ドルとしたそのドルを指しているものである(なお、一トロイ・オンス \equiv 四八〇グレイン、 \equiv 三・一〇グラム)。

(1) ただしこの金一オンス \equiv 三五ドルというのは、アメリカ政府の金買い上げ価格であり、またアメリカ政府が外国の通貨当局にたいしてそれら通貨当局の保有するドルとひきかえに金を売り渡すさいの価格であるにすぎない。アメリカの民間人が三五ドルを出してもアメリカの通貨当局から一オンスの金を受け取ることができないものではないし、また外国の民間人もその保有するドルとひきかえにアメリカの通貨当局から一オンスの金を受け取ることができないものではない。アメリカの通貨当局は一九三三年三月に兌換停止をしたのであって、その後今日まで兌換を再開していない。一九三三年三月以前には純金一トロイ・オンス \equiv 二〇・六七ドルであったのを、一九三四年一月にこのドルの量目を約四一%引き下げて、 \equiv 三五ドルとしたのであるが、合衆国ドルの「量目および純分」といっても両者の性質は大きく異なることが留意されねばならない。

I M F協定は一九四五年十二月に三五カ国の正式調印をえて効力を発生することとなり、一九四六年十二月十八日に三二カ

国について「平価」の承認を行なった。「平価」をIMFに登録すると、原則としてその国は外国為替相場の変動を平価の上下それぞれ一%の範囲内におさめることを義務づけられる。IMF協定は「平価による相場を基礎とする外国為替取引」についてつぎのように規定している。「加盟国の領域内で行われる加盟国通貨間の為替取引の最高及び最低の相場は、平価による相場との間に次の差があつてはならない／(i)直物為替取引の場合には、一%をこえる差」云々と(第四條第三項)。

わが国がそれまでの複数レートをやめて一ドル＝三六〇円という単一為替相場を採つたのは一九四九年(昭和二十四年)四月であつたが、一九五二年(昭和二十七年)八月にIMFに加盟し、翌一九五三年五月十一日にIMF理事会で円の「平価」の米ドルでの表示は一ドル＝三六〇円、金での表示は純金二・四六八五三ミリグラムと正式に承認された(この二・四六八五三ミリグラムは純金一トロイ・オンス＝三五ドルと一ドル＝三六〇円とから算出したものである。くわしく記せば、一トロイ・オンス＝三五ドルにより米ドルの金での表示は〇・八八八六七一グラムであり、これの三六〇分の一を計算したものである)。当初は外貨を政府に全面的に集中していたので米ドル相場は売買手数料だけ一ドル＝三六〇円の上下に開きが設けられていたにすぎなかつたが(FECCB(外国為替管理委員会)、のち一九五二年(昭和二十七年)八月からはMOF(大蔵大臣)勘定の対銀行電信売相場三六〇円三五銭、電信買相場三五九円六五銭)、昭和三

四年(一九五九年)九月に米ドル相場のいわゆる自由化が行なわれ、MOF売買相場は一ドル＝三六〇円の上下のおの〇・五%に拡大された(売相場三六一円八〇銭、買相場三五八円二〇銭)。ついで昭和三八年(一九六三年)四月から変動幅を上下のおの〇・七五%に拡大するとともに——西欧諸国での変動幅はだいたいIMF平価にたいし上下のおの〇・七〇(〇・七五%程度である)——、従来はMOFの売買は上限または下限の相場で固定的に行なわれていたが、こんどは当局が必要と認めるときはこの範囲内で随時売買が行なわれることになった。

つまり為替平衡操作が行なわれることになった。三六〇円の〇・七五%は二円七〇銭、したがってMOF売相場上限は三六二円七〇銭、MOF買相場下限は三五七円三〇銭であり、またこれがインターバンク相場のそれぞれ上限、下限となっているわけである。

なおIMF機構としては些細なことであるが、IMFに加盟していてもその国の為替相場が安定的でないため「平価」の設定をいまだ行なっていない国もいくつもあり、中国(台湾)、韓国、ベトナムなどはそのなかに入っている(一九六六年一月現在)。また「平価」を設定していても、為替市場での取り引きがかならずしも——あるいはぜんぜん——「平価」を基準として規定の変動幅のなかで行なわれていない国もいくつもある。カナダは一九五〇年九月末から一九六二年五月はじめまでいわゆる変動相場制を採っていたが、その後ふたたびIMF協定の

規定するいわゆる固定相場制を採るようになった。

前記の一九四六年十二月に最初に「平価」の設定、承認を行なったときは「協定の効力発生の日の六十日前（一九四五年十月二十八日）に行われていた為替相場に基くその国の通貨の平価」を通知することを求め（協定第二十條第四項「平価の第一次決定」、加盟国の通知にしがってこれを「平価」とした。一たん「平価」を登録すると、その国は自由にそれを変更できない。協定では「平価の変更」についてつぎのように規定している、「加盟国は、基礎的不均衡を是正しようとする場合を除く外、自国通貨の平価の変更を提議してはならない」（第四條第五項(a)、また「加盟国通貨の平価の変更は、その加盟国の提議があつたときに限り、且つ、基金と協議した後に限り行うことができる」（同條同項(b)。なおこのばあい、「当初の平価の十%をこえないときは、基金は、異議を唱えてはならない」としている。

いま主要な平価の変更について見ると、一九四九年九月十八日に英ポンドは従来のIMF平価一ポンド \parallel 四・〇三ドルを、 \parallel 二・八〇ドルへと約三〇・五%の切り下げを行なった。そしてこれと同日に、ないし二、三日遅れていわゆるスターリング地域、西欧、その他の多数の国がこれに追隨して切り下げを行なった。わが国はこの一九四九年四月にきめた一ドル \parallel 三六〇円を変えなかった。したがって対英「裁定相場」は一ポンド \parallel 一、四五〇円八〇銭から、 \parallel 一、〇〇八円に引き上げられる

国際通貨基金（IMF）についての覚え書き

ことになった（4.03フラン \times 360F \parallel —2.80フラン \times 360F \parallel ）。

またフランスは一九四六年十二月の「平価」の第一次決定のさい一米ドル \parallel 一一九・一〇七フランとしたが、一九四八年一月二十五日に対米基準相場を二一四フランに切り下げるとともに、フランス当局は一部取り引きについて自由相場を認めることとした。そこで為替相場の変動を「平価」の上下それぞれ1%以内に維持すべきことを義務づけているIMF協定の規定に反することとなり、以後フランスとIMFとの間には、一九五八年十二月二十九日に新「平価」を設定するまでの約十一年間IMFの同意をえた「平価」は存在しないことになった。「基金の異議があつたにもかかわらず加盟国が自国通貨の平価を変更したときは、その加盟国は、基金が別段の決定をしない限り、基金の資金を利用する資格を失う。相当な期間の経過後もその加盟国と基金との間の意見の相違が継続しているときは、第十五條第二項(b)の規定「基金からの脱退を要求することができる」としているもの」を適用する」（協定第四條第六項）。フランスのばあいは脱退要求にはいたらなかった。フランス通貨当局はこの一九四八年一月の切り下げのあと一九四九年九月二十日には英ポンドの切り下げにつづいてフランスの対米相場を三五〇フランに切り下げ、また一九五七年八月十日には輸出入税の特別課徴によって事実上さらに二〇%切り下げて対米四二〇フランとし、一九五八年六月二十一日にこの対米四二〇フランを正式な公定為替相場とした。ついで一九五八年十二月二十九

日にいたり一米ドル〓四九三・七〇六フラン、一フラン〓純金一・八ミリグラムとして、これをIMF平価として登録することになった。なおこのフランの新平価の決定は、一フラン・フラン〓純金一・八ミリグラムという方からきめたものであって、ここから一米ドル〓何フランとなったものとされている (Pick's Currency Yearbook, 1963, p.183)。この新平価設定のあと「新フラン」をつくり、「一「新フラン」〓一〇〇旧フランとするデノミネーションの変更を一九六〇年一月一日に行なった。したがって一フラン〓純金一八〇ミリグラム、一米ドル〓四・九三七〇六フランということになった。

また西ドイツ・マルクは一九四九年九月の英ポンドの切り下げのさいに追隨して切り下げを行ない対米四・二ドルとし、その後IMFへの加盟にともない一九五三年一月三十日に一米ドル〓四・二ドルを「平価」として登録していたが、一九六一年三月六日にこれを切り上げて、〓四ドルとした。これにつづいてオランダ・ギルダーの切り下げが行なわれた。

スイスは国際金融上重要な地位を占めている国であるが、IMF協定には最初から参加していない。一九四〇年五月にスイスは米ドルにたいして四・三二フランという公定為替相場を設定していたが、一九五二年十二月十七日に——一九四九年九月の英ポンドの切り下げのさいにもスイス・フランは動かさなかった——一スイス・フラン〓純金二〇三・二三ミリグラムとした。これは米ドルにたいして四・三七三フランに当るものであ

った。(なおこの一スイス・フラン〓純金何ミリグラムというのも、スイス・フランがそうした固定量の金と兌換性をもってゐるわけではない。それにほぼ近い価格で——需給によって変動する価格で——スイス国内で誰でも自由にスイス・フランを金にかえることができるとしても、これは兌換制を採っているばあいとは区別がある)。そしてスイス国立銀行は四・二八フランと四・四六フランとの間で対米ドル相場の変動を調節する権限を与えられていた。一九五八年十二月二十八日の英ポンドをはじめとする西欧諸国通貨のいわゆる交換性回復(非居住者經常動定残高の対外交換性回復)とともに、スイス・フランの為替相場の変動幅は対米ドル四・二九五フランから四・四五フランとされて今日にいたっている。この変動幅はさきの四・三七三フランから見ると上下それぞれ約一・八%であるから、IMF協定の「平価」の上下各一%よりも広い。だがそれだけでなくスイス・フランは、法制上米ドルにたいして中心相場をいくらと定めているものではなく、金にたいしてどれだけと定めているだけである (Pick's Currency Yearbook, 1963, p.436 p.438)。という差異をもつてゐるとなされてゐる。

二

「平価」をIMFに登録すると、その国は原則として外国為替相場の変動を平価の上下それぞれ一%の範囲内に維持することを義務づけられるほか、金の取り引き価格について制約を受け

る。IMF協定は「平価を基礎とする金の買入れ」についてつぎのように規定している。「基金は、加盟国による金の取引のために、平価の上下のマージンを定める。加盟国は、平価に所定のマージンを加えた額をこえる価格で金を買入れ、又は平価から所定のマージンを差し引いた額未満の価格で金を売ってはならない」(第四条第二項)。そしてこの「マージン」は、(1)平価の四分の一に取り引きに伴う諸費用を加えたものか、(2)平価の1%か、いずれかとされている(IMF規程F-4)。

「平価」の上下それぞれ1%というのを金一オンス \equiv 三五ドルについていえば、上限は三五ドル三五セント、下限は三四ドル六五セントとなる。なおアメリカ政府が金を買うばあい、また外国通貨当局にたいして金を売るばあいの手数料は一オンスあたり四分の1%とされているから、輸送費などその他の費用を別としてこの手数料——一オンスあたり八セント七五——だけを加減すると、アメリカ政府の売り値は一オンスあたり三五ドル〇八セント七五、買い値は三四ドル九一セント二五となる。外国通貨当局がアメリカ政府から金を買ったばあい、自国に持ち帰らないとすれば金はケンタッキー州のフォート・ノックスにあるアメリカ政府の金保管所からニューヨーク連邦準備銀行の金庫まで移されるにすぎない。同銀行の金庫のなかでイアマークされて保管されることになる。この輸送費(保険料を含む)は一オンスあたり〇・一セントとされている(岩矢栄之助『金とドル』、一一四ページ、住友商事『貴金屬情報』、一三四号、一一ページ)。

国際通貨基金(IMF)についての覚え書き

したがって外国通貨当局がアメリカ政府から金を買うさいにひきかえに渡すドルは、さきの一オンスあたり三五ドル〇八セント七五にこの〇・一セントと加えた三五ドル〇八セント八五見当ということになる。またアメリカ政府から買った金をたとえばロンドンに輸送しようとする、この輸送費(保険料を含む)は四〇〇オンス(一オンス \equiv 三五ドルで一四、〇〇〇ドル)につき空輸のばあいで〇・四五 \sim 〇・五〇%、船積み⁽²⁾のばあいで〇・三八 \sim 〇・四〇%見当とされている(岩矢 同上、九一ページ、住友商事、同上、三七ページ)。空輸のばあいはしたがって一オンスあたり一五セント七五 \sim 一七セント五〇。これを加えると三五ドル二五セント \sim 二六セント見当ということになる⁽²⁾。またロンドン金市場で金取り扱い業者たちの間で毎日なされているいわゆる Fixing (値決め) はポンド建てでなされているようであるが、ちなみに、英ポンドのIMFに登録している「金平価」は一ポンド \equiv 純金二、四八八・二八ミリグラムであり、純金一トロイ・オンスは一・五ポンド、つまり二五〇シリングである。この上下それぞれ1%という、上限は二五二シリング六ペンス、下限は二四七シリング六ペンスとなる。

(2) この輸送費について Pick's Currency Yearbook ではつぎのように記している。ロンドンないしヨーロッパ空港渡しの輸送費(保険料を含む)は減少してきており、送る量によってちがうが、一トン(一オンス \equiv 二八・三五グラムのオンスで一トン \equiv 三五、四〇オンス。一トロイ・オンス \equiv 三二・一〇グラム、したがって一

トンは約三二、六七〇トロイ・オンス)以上のばあい、一オンスあたり約一〇セントないしそれ以下である、と。そして、だからもしロンドン金市場での金価格が三五ドル一八セント〜一九セントになれば、外国通貨当局はロンドンよりもアメリカで入手した方が安くつくことになる、と、また、大部分のヨーロッパの航空会社は政府所有であるから、通貨当局にたいしては特別料率が適用されて輸送費はさらにかなり軽減されることになる、としている (p. 530)。

(3) ロンドン金市場は戦後一九五四年三月に再開され、スターリング地域の非居住者であれば誰でもここで金を買うことができる。もっとも金塊取り引きの最低単位は三五〇〜四三〇ファイン・オンスとされている。一オンスは三五ドルで計算して四〇〇オンスという四、〇〇〇ドル、一ドルは三六〇円で換算すると五〇四万円ということになる。ロンドン金市場では相場は *per fine ounce* で出されているが、これは純度一、〇〇〇の——つまり完全な純度の——一トロイ・オンスあたりである。ただし取り引きは純度九九五(一、〇〇〇分の九九五)以上であればよいとされている。そしてたとえば純度九九五の金塊であれば、純度一、〇〇〇の金塊相場の〇・五%引きということになる。なおフィクシングの価格で金が売買されるばあいには四〇分の一の売買取手数料——既述のニューヨークのばあいの一〇分の一——が金価格と別に顧客に請求される。フィクシングは前日までに業者が受けた売り注文と買い注文とを朝持ち寄ってそれら注文の取り引き価格をきめるものであるが——ロンドン金市場での取り引きの大半はこのように翌日のフィクシングで注文を実行してほしいというフィクシング決済条件の注文の形で行なわれている——、翌日のフィクシングを待たないで売買をすませたいと

する顧客にたいしてはこのフィクシングとは別に *Market price* が建つ。フィクシング・プライスもマーケット・プライスにはかならないが、右の「マーケット・プライス」のさいには売買取手数料は四〇分の一といった取り決めはなく、価格のなかに織り込まれる。なお金取り扱い業者間の仲間取り引きは無手数料で行なわれる。

加盟国の通貨当局は「平価」の上下それぞれ一%のマージンをこえて金を売買することはできない。したがって国内産金業者からこの上限をこえる価格で金を買うことができない。わが国では昭和二八年(一九五三年)七月一日以前は新産金は全部政府に売り渡すべきこととしていたが、昭和二八年七月一日から政府の買い上げ量を新産金の三三%とした。その後この政府買い上げ量は昭和二九年九月一日から二七%に引き下げられ、昭和三〇年(一九五五年)五月一日からは五%となり今日にいたっている。産金業者は五%を政府に売り渡すことを義務づけられるが——この政府買い上げ価格は昭和二八年二月二日以来一グラムは四〇五円(一円は純金二・四六八五三ミリグラム、一グラムは四〇五円強)——、残りの九五%は自由金として地金業者を通じて市販されている。⁴⁾この産金業者から地金業者への引き渡し価格は、最初の昭和二八年七月一日にはグラムあたり五五五円であったが、同年十月一日に五七〇円に改訂され、また昭和三六年(一九六一年)七月一日には六〇〇円に、昭和三八年(一九六三年)五月一日にはさらに六六〇円に引き上げられた。しかしこの「自由販売価格」でも金生産量の減少、金鉱

山の閉鎖が行なわれ、国内需要にたいして供給不足であり、事実上国内需要は密輸入にかなり依存していたと見られている。したがって密輸入にたいする取り締まりが嚴重になると供給不足が目立つことになり、業界から政府にたいして、政府が金を輸入して放出することを求める要望書が出されたりしている。なおわが国産出の金鉱石の低品位から、右の「自由販売価格」の引き上げのみによっては金の供給量をふやすことは困難であるとも見られている。

(4) しかし産金業者は残りの九五%をすべて「自由販売価格」で地金業者に引き渡しているわけではない。輸出向け陶磁器用、輸出向け万年筆用として、それぞれ年間どれだけの量と限って「自由販売価格」より低い特別価格が用いられている。したがって産金業者の販売価格は、政府向け、右のいわゆる特価金、それとさきの「自由販売価格」の三種類あるので、この三者を平均したものが産金業者の立場から見た販売価格になるわけである。なお特価金は年間国内生産量の約一五%と見られており(前掲『貴金屬情報』、五九ページ)、したがって残りの約八〇%がグラム六六〇円で売られていることになる。

加盟国の通貨当局は右のように「平価」を中心とする規定の上限をこえる価格で金を買うことができない。したがってたとえばロンドン金市場で買おうとするばあいも、市場で相場がこれを上回っているさいには通貨当局は買うことはできない。ロンドン金市場での金塊の最大の供給者は南アフリカの中央銀行(South African Reserve Bank)であり、イングランド銀行

国際通貨基金(IMF)についての覚え書き

がその代理人となつて、さらにイングランド銀行はロスチャイルド商會を代理人として市場で売り手となっている。したがって市場での相場が「平価」からの規定の上限を上回っているさい、IMF加盟国の通貨当局が上限を上回った価格で金を売っていることになる——南アフリカは当初からの加盟国であり、また「平価」を登録している——。だがIMF協定で前記のように「基金は、加盟国による金の取引のために、平価の上下のマージンを定める」云々と規定しているばあい、「加盟国とは加盟国通貨当局を意味し、売買とは貨幣用金の売買を指す」とされている(堀江薫雄『国際通貨基金の研究』、一九四ページ)。金じたいに貨幣用金と非貨幣用金との区別が付いているわけではないから、金市場が存しそこで金が取り引きされるばあい、どれが貨幣用金の売買であるかそうでないかは区別しがついていないことであるが、そしてまた通貨当局が貨幣用金として保有しているものを工芸用に売ったとしたばあいそでの取り引きが貨幣用金の売買であるとするのかどうか明らかでないが、南アフリカ中央銀行が新産金をはじめから所有してこれを売るばあい、相手方が通貨当局でないならば貨幣用金の売却ではないということになる。かつまたさきのIMF協定の条文では「平価から所定のマージンを差し引いた額未満の価格で金を売ってはならない」としているのであるから、この点からいっても「平価」からの規定の上限を上回った価格で売ることがはさしつかえないわけである。なお相手方が加盟国通貨当局であるばあいには、

売り手の方では上限を上回った価格で売ることがさしつかえないとしても、相手方は「平価に所定のマージンを加えた額をこえる価格で金を買い入れてはならない」に抵触することになる。だが右のばあいは買い手側から加盟国通貨当局はすでに手を引いているので、相手は加盟国通貨当局以外のものであるわけである。

IMF ははじめ、いずれの金取り引きについてもその価格を協定の規定する範囲内に限界つけようとし、一九四七年六月に加盟国にたいしてプレミアム付きの金売買、つまり規定の上限をこえる価格での金売買を停止するように要請した。しかし一九五一年九月には、こうした措置をとることを全加盟国に期待するには実際上不可能な事情が存在することが明らかになったとして、プレミアム付き売買停止の要請を事実上放棄するにいたった。「一九五四年三月十九日〔ロンドン金市場が再開された日〕にいたるまで、ブリテンは、通貨管理を行なっていたすべての国がそうであったように、金のヤミ市場をもち、そこで日々、金塊および金貨の取り引きが行なわれていた。これらの非公認の取り引きはフランス、ベルギー、およびオランダからの非合法的な輸入にもとづいていたものであって、第二次世界大戦中にはじまり、ポンドのこの前の切り下げ前の一九四八年、一九四九年にはかなりの取り引き量にのぼっていた。このあとには取り引きは減少し、一九五四年には平均してロンドンでの取り引き量は一日わずか数千ポンドであり、リパブルでも同称で

あった。ブリテンでの金のヤミ市場取り引きは一九五四年三月には事実上なくなった」(Pick's Currency Yearbook, 1963, pp. 369~70)。一九四九年のスターリング切り下げ後は、金価格は国際的に低下しはじめ、朝鮮戦争がはじまる数週間前の一九五〇年五月には三五ドルの水準に近いところになった。南北朝鮮間の戦闘勃発はすべての主要金市場での傾向を逆転させ、数週間のうちに二〇%ないし三〇%の価格騰貴が生じた。一九五一年七月〔朝鮮休戦会議はじまる〕から金価格は低下傾向をふたたびとるようになり、一九五三年にソヴィエト連邦がロンドンおよびチューリヒでかなりの量の金を売りはじめたときには、西欧市場の金相場はオンスあたり三六ドルを下回るまでに下がった。こうした大量の金売却のインパクトのもとに、ブリテンはその金市場を停止以来十五年ぶりの一九五四年三月に再開することができた」(ibid., p. 530)。

ロンドン金市場は再開後その金相場は一オンス三三五ドルを大きく離れないでいたが、一九六〇年十月二十日にはオンス四一ドル五〇セントの高値を出すにいたった。イングランド銀行はアメリカ財務省の代理人として、相場を鎮静させるために金売却操作を行なった。ロンドン金市場での価格騰貴はドルにたいする不安——一オンス三三五ドルが引き上げられるのではなにかという不安——から生じたものであったが、騰貴したままにしておけばこのドル不安をますます助長することになるからであった。このイギリス、アメリカ両当局が協力して行なった

操作は「架橋操作 (Bridging Operation) 」とされた。そしてさらに一九六一年秋には、ロンドン金市場での金価格騰貴を抑制するために、「金プール」が提案され、この「金プール」は一九六二年はじめから機能するようになった。これはバーゼル国際決済銀行 (B I S) のリーダーシップとイングラッド銀行の技術的協力のもとに、アメリカおよび西欧諸国がそれぞれ金を出し合って共同の金プールをつくり、ロンドン金市場の価格を安定させようとしたものである。協定内容は公表されていないが、アメリカの出す額は一三五万ドル、西ドイツは三〇万ドル、イギリス、フランス、イタリアはそれぞれ二五万ドル、ベルギー、オランダ、スイスはそれぞれ一〇万ドルを出し、合計二七〇万ドルないし二四〇トンでつくられており (西欧諸国では全額が払い込まれているわけではない)、ロンドン市場で金が三五ドル〇八セントないしそれ以下に下がったさいは買い、三五ドル一三セントないしそれ以上に上がったさいは売りに出ることになっているとされている (Pick, *ibid.*, p. 53)。なおこれも非公式であるが、一九六二年三月にアメリカ政府は「金プール」参加国への金売却にたいしては、ロンドン相場をできるだけ低く保つために、一オンス〓三五ドル〇八七五を手数料をとらずに〓三五ドルに引き下げることとした、とされている (Pick, *ibid.*, p. 531)。

国際通貨基金 (I M F) についての覚え書き

三

I M F 協定はその第八条で「加盟国の一般的義務」として、(1) 経常的国際取引引きのための支払いおよび資金移動に制限を課してはならないこと、(2) 複数通貨措置その他の差別的通貨措置を採らないこと、(3) 外国保有の自国通貨残高にたいして交換性を付与すること等を規定している。この義務を受諾することを I M F に通告したとき、その加盟国はいわゆる八条国となるわけである。I M F 協定では、第十四条で戦後の「過渡期」には加盟国が為替制限を存続することを認めているが (いわゆる十四条国)、このばあい加盟国は「基金が業務を開始した日の五年後及びその後毎年、将来の存続について基金と協議しなければならぬ」(第十四条第四項) としている。いわゆる I M F のコンサルテーションである (なお八条国移行後も一年の間隔をおいて協議を定期的に行なうことが望ましいとされている、

——一九六〇年六月の I M F 理事会の決議)。

(5) この交換性付与について協定の条文中で「各加盟国は、他の加盟国が買入れを要請するに当って次のいずれかの事実を示すときは「その残高が経常取引によって取得されたものであることおよびその交換が経常取引のための支払上必要であること」、その国が保有する自国通貨の残高を買い入れなければならない」としているが、ここで「加盟国」といっているのも加盟国通貨当局を指すものとすれば、通貨当局がその保有外貨残高について、それが為替銀行の経

国際通貨基金（IMF）についての覚え書き

二四四

常取り引きによって取得された外貨を買い入れたものであるかどうかの「事実を示す」ことは困難であるが、そのことはいま措くとして、この条文のつぎで、「買い入れる加盟国は、要請した加盟国の通貨又は金のいずれで支払うかを選択する権利を有する」としてゐることは、多角的決済制度を確立しようとしている協定の条文としてはきわめておかしい。なおこの交換性付与はいわゆる非居住者經常勘定残高にたいする交換性付与に当たるものであるが、後者は実際にはこうした形で行なわれてはいない。

IMFが業務を開始したのは一九四七年三月一日であるが、このときまでに八条国となつていたのは、エルサルバドル、グアテマラ、メキシコ、パナマ、アメリカ合衆国の五カ国だけであつた。また五年後の一九五二年までにおいても、ホンジュラスおよびカナダがこれに加わつたにすぎなかつた。こうして「過渡期」は当初の予想に反して長びくこととなつたが、一九五八年十二月にイギリスはじめ西欧諸国の非居住者經常勘定残高の交換性回復が行なわれ、ついで一九六一年二月十五日にベルギー、フランス、西ドイツ、イタリア、ルクセンブルグ、オランダ（以上ヨーロッパ経済共同体——EEC——加盟六カ国）、アイルランド、スウェーデン、イギリス（ヨーロッパ自由貿易連合——EFTA——加盟国のうち、スイスは別として、オーストリアはその後一九六二年八月に八条国に移行したが、デンマーク、ノルウェー、ポルトガルは一九六六年一月現在まだ第八条国となつていない）、およびペルーの十カ国が、またすこし遅れて三月二十二日にサウジアラビアが八条国に移行

した。わが国でも昭和三五年（一九六〇年）七月に非居住者自由円勘定を設け、円為替を導入することとしたが、昭和三九年（一九六四年）四月一日から八条国に移行した。一九六一年二月の西欧主要諸国の八条国移行によって、IMF割当額の三分の二を占める国が八条国となり、IMFはその協定発効後約一五年を経て主要加盟国が「過渡期」を脱することとなつたのであるが、しかし一九六六年一月末現在の加盟国は一〇三カ国であり、このうち八条国となつてゐるのは二七カ国にすぎない。

なお、ガット（GATT、関税および貿易にかんする一般協定、一九四七年一〇月成立）の第十一条——輸入数量制限の一般的廃止の原則——はIMF協定の第八条に対応するものであり、ガットの第十二条——国際収支を理由とする輸入制限措置の許容——はIMF協定の第十四条に対応する。IMF協定の第八条は經常的国際取り引きのための支払いにたいして制限を課さないことを、つまりこうした支払いにたいする為替制限を撤廃することを要請しているのであるが、その国が為替面での制限をなくしても、經常的国際取り引きそのものを制限しているならば、たとへば輸入じたいを制限しているならば、支払いが自由であつても支払いがそこから生じる輸入じたいが制限されているので、支払いの自由ということが意味をなさないことになる。ガットは貿易面について規定しているものであり、したがつてIMF協定とガットとは密接な関係がある。ところでIMF八条国に移行することはその国がIMFに通告すること

よって行なわれるが、ガットの規定ではIMFが八条国への移行勧告を行なったばあいには、その国は国際収支を理由として輸入制限をつづけることはできなくなる。つまりIMFから八条国への移行勧告を受けると、その国は自動的にガットの十一条国に移行することになる。

前記のようにIMF協定第八条で為替制限を課さないこととしているのは経常的国際取引の支払いにかんしてである。資本移動にかんしてはOECD(経済開発協力機構、Organization for Economic Cooperation and Development)が貿易外經常取引引きの自由化にかんする規約、および資本移動の自由化にかんする規約(Code)をつくっており、OECDを中心として自由化が進められている。⁽⁶⁾

(6) OECDは、一九四八年から開始されたヨーロッパ復興援助(マーシャル・プラン)資金を各国に配分する機構として発足したヨーロッパ経済協力機構(OEEC)を発展的に解消して、それまでのヨーロッパ一八カ国にあらたにアメリカ、カナダを加えて一九六一年九月に新発足したものであり、本部はOEECのときと同じくパリにある。わが国もIMF八条国に移行した昭和三九年(一九六四年)四月に、OECDに加盟した。資本移動の自由化にかんする規約では、取引引き、送金項目としてつぎのような項目を掲げ、その自由化義務の内容をそれぞれについて規定している。加盟国はそれぞれの項目についてその全部または一部の留保を要求することができるが、留保は原則として一八カ月ごとにOECDの審査を受けることになっている。(一)直接投資、(二)直接投資にかかる資産の清

国際通貨基金(IMF)についての覚え書き

算、(三)個人資本の移動、(四)非居住者が所有する資金の使用および送金、(五)証券の現物移動、(六)証券の売買、(七)クレジットおよび貸し付け金。そしてこの七項目をさらにそれぞれいくつかの項目に分け、計二八項目について規定している。

さて、一たん八条国となったのちふたたび為替制限措置を採りたい、というばあいにはどういうことになるであろうか。IMF協定第七条では「不足通貨」について規定し、ある特定の加盟国通貨にたいする需要が強く、IMFのその通貨保有額が不足してきたばあい、IMFはその国にたいして、この通貨を基金に貸し付ける(lend)ことを、またはその国の承認をえて他から基金が借り入れる(borrow)ことを求めるか、あるいは金とひきかえにこの通貨をその国から買い入れることを求める、といった措置を講じうが(前者の方についてはその国は貸し付けたり、他からの借り入れを承認したりしなければならぬ義務はない)、IMF保有額が不足してIMFがその通貨の供給能力に不安があることがIMFにとって明らかとなったときは、その通貨が「不足」であることを公式に宣言するとし、こうした宣言があったばあいは、IMFはこの通貨の諸加盟国への供給については割り当て制を採るとともに、「いづれの加盟国に対しても、基金との協議の後、一時的にこの不足通貨の為替取引の自由に制限を課する権限を与える」としている。この「不足通貨」宣言はまだ行なわれたことはないが、ともかくこうしたばあいにはこの不足通貨について為替制限を設けることができる。

右はある特定の通貨のIMF保有額が不足したばあいであるが、一般的には、八条国に移行したのちふたたび為替制限を設けることをIMFに申し入れたばあいは、IMFはその措置が必要であり、かつ一時的な性質のものであることを確認したさいにのみ承認を与える。とされている（一九六〇年六月のIMF理事会の決議）。

四

IMFは、各国が相寄って金および自国通貨を出資し、これを基金として、その加盟国に国際収支の赤字が生じ一時的に金外貨準備に不足が生じたさい、必要とする外貨を供給することをその任務の一つとしている。あるいは端的に、IMFはこのための機構であるといつてもさしつかえないであろう。ある国が国際収支の赤字によって為替相場が下落してくる。そして為替相場がIMFに登録してあるその国通貨の平価を中心とする一定の幅の下限を割るおそれあるさいは、その国の通貨当局は外貨を供給してこれを支えなければならぬが、通貨当局の保有する金外貨準備が不足してくるならばこれを支えることができなくなる。為替相場はIMF平価を中心とする一定の幅の下限を割って下落せざるをえなくなる。そこでIMF平価を維持させようとするには、その国の通貨当局に外貨の供給を計る必要があるが、これを各国がIMFに出し合った基金によって供給しようというのである。加盟国通貨当局はその保有する金

外貨準備に不足が生じたさい、IMFにプールされている資金を利用することができる。つぎにこのIMF資金の利用の仕方とその限度について見てみよう。

(7) 一ドル三六〇円というように円の方が動く相場の建て方を採っているさいは（このような為替相場の建て方を邦貨建てという。戦後はほとんどの国が邦貨建てを採っており、イギリスでは一ポンド二ドル八〇セントという建て方いわゆる外貨建てを採っているが、これはむしろ例外となっている）、円安・ドル高のときは一ドル三六二円といったことになる。したがって上で下限を割るおそれといっている「下限」は、このいい表わし方では「上限」ということになり、上限をこえるおそれあるさいはということになる。

この資金の利用は実質上はIMFから融資を受けるのであるが、加盟国は自国通貨を払い込んで、それとひきかえに必要とする外貨——他の加盟国の通貨——を取得するという形がとられている。「加盟国は次の条件に従って、自国通貨と引換に他の加盟国の通貨を基金から買い入れることができる」(協定第五条「基金との取引」第三項「基金の利用に関する条件」)。すなわち加盟国とIMFとの間の外国為替取り引き——レートは登録してある「平価」による——という觀念なのである。「基金との為替取り引きは、加盟国が等しい額の自国通貨を対価として他の加盟国通貨を基金から買い入れる（すなわち引き出す）という形をとって行なわれる (Exchange transactions with the Fund take the form of members' purchases (i.e., draw

ings) from the Fund...」(International Financial Statistics (F.F.S.), Note on the Accounts and Transactions of the Fund)。たとえばわが国が一億ドルの融資を受けようとするさいは、IMF平価である一ドル＝三六〇円で計算した円貨すなわち三六〇億円を払い込んで、それとひきかえに一億ドルを受けとることになる。この形は実質上融資であるという点からはやや特異な感を与えるが、考え方としてはIMFの保有する外貨を買うという立場に立っているものであり、外貨——右の例では「ドル」——を買うのであるから、その対価としてそれだけの円貨を支払うことになるのである。

IMFの資金はこのような形で利用されることになっているから、したがって、IMFの資金を加盟国が利用しても、IMFの保有する資金総額は変化しなく、その保有する通貨の構成が変わる、ということになる。右のばあいでは、IMFはドル保有高が一億ドル減少し、そのかわり円保有高が三六〇億円増加することになる。だがこのように保有する通貨の構成が変わるにすぎないとはいえず、たとえば、アメリカは他の加盟国通貨を必要としないが、他の各加盟国はいずれも、ドルを必要とするとといったばあいには、IMFのドル保有高は枯渇することになるし、またアメリカは西欧諸国の通貨を必要とするが西欧諸国はIMF資金の利用を必要としないといったばあいには、IMFの西欧通貨保有高は枯渇することになる、ということはいうまでもない。つまりこうしたばあいにはIMFは、その保

有する資金総額は同じであるが、もはや有効に機能しえないことになるわけである。

ところで、こうした方式によってIMFから加盟国が融資を受けうる、つまり外貨を買いうるの限度はどう規定されているかというと、最高限度はIMFのその国通貨の保有高が割り当て額の二〇〇％に達するまでとなっている⁽⁸⁾。ただし一九六三年二月から、第一次産品の輸出に依存している後進国にたいしては、国際市況からその輸出価格が低落し国際収支に困難を生じたさいに、輸出額の減少を補うため二五％の追加枠を与えることとしていたので、これらの国では最高限度が二二五％となる。

しかし右のように最高限度二〇〇％といっても、割り当て額の七五％は最初に割り当て額払い込みのさい自国通貨で払い込んでいたのであるから、じっさいに融資を受けうる額はその分を差し引いた一二五％ということになる。しかしまた、すでに他の国が右の国の通貨を買い入れているならば、IMFの右の国の通貨保有高はそれだけ減少していることになるから、右の国の外貨買い入れ限度はそういうばあいにはその分だけ追加されることになるわけである。

(8) 「申し込まれた買入れによって、基金の買入国通貨保有額の増加が買入れの日に終る十二箇月の間に買入国の割当額の二十五％をこえず、また、基金の買入国通貨保有額が買入国の割当額の二百％をこえないこと。但し、二十五％の制限は、基金の買入国通貨保有額が買入国の割当額の七十五％未満である場合には、七十五％をこ

える部分に対してのみ適用する」(協定第五条第三項(a)(iii))。なお同条第四項「条件の免除」において、「基金は、その裁量により、且つ、その利益を擁護するような条件で、本条第三項(a)に定めるいづれの条件も免除することができる」としている。この第五条第四項「条件の免除 (Waiver of conditions)」を使うことによって IMF はその融資条件に弾力性を与えることができることになる。

右のように融資を受けうる額の最高限度は——他の国によるその国通貨の買い入れ、つまり引き出しがないとすれば——その国割り当て額の一二五%ということになるが、他方、割り当て額の二五%は最初に金で払い込んでいるのであるから、その分だけその国通貨当局の金外貨準備はすくなくなっているわけである。したがって割り当て額の二五%までの外貨買い入れは、その国にとつてももとの金外貨準備にプラスとなるものではなく、金払い込みのために減少した部分を、こんどは自国通貨とひきかえに外貨を受け取って補填するものにほかならない。その国にとっては IMF から追加的に取得するものではない。

IMF は一九五二年二月に資金利用について、(一) IMF の保有するその国の通貨が割り当て額をこえない限度までは、つまり割り当て額の二〇〇%になるまでは、自動的に無条件に資金利用を許可する、(二) IMF の保有するその国の通貨が割り当て額の二〇〇%以上一二五%以下になるまでの資金利用についても、寛大に許可する、という方針を採ったが、その後じっさいに

そこまでの資金利用は問題なく認められていとされている。

この(一)の IMF の保有するその国の通貨が割り当て額の二〇〇%になるまでというのは、上記のように最初に割り当て額として払い込んだ自国通貨分を差し引くと割り当て額の二五%であり、したがって金での払い込み分に該当する。そこでこの部分——割り当て額マイナス IMF のその国通貨保有高——をゴールド・トランシュ (Gold Tranche) と呼んでいる。この部分については無条件に資金利用を許可するというのは、かくて、まずは金での払い込み分の額についてはとおぜんは無条件で外貨買い入れに応じるといふわけである。そして他の国が右の国の通貨を買い入れていかならば、ゴールド・トランシュはその分だけ二五%よりも拡がることになる。したがってわが国の例でいうと、割り当て額は五〇〇百万ドルであり、このうち金での払い込み分はその二五%の一二五百万ドルであるが、一九六六年一月末現在のわが国のゴールド・トランシュは二二〇百万ドルとなっている。

このゴールド、トランシュをこえて IMF のその国通貨保有高が割り当て額の二〇〇%に達するまでの部分——すなわち割り当て額の二〇〇%——は、クレジット・トランシュと呼ばれている。右の(二)の、これもじっさいに無条件に外貨を買いうる限度であるところの、IMF のその国通貨保有高が割り当て額の二〇〇%以上一二五%以下になるまでというのは、額としてはけっさく割り当て額の二五%であり、この部分はファースト・ト

ランシユと呼ばれている。ゴールド・トランシユとファースト・トランシユとを合わせて、割り当て額の五〇%までが自由になりし容易に外貨を買い入れることができる限度をなしていることになる。そしてこのあとIMFのその国通貨保有高が割り当て額の二〇〇%に達するまでのクレジット・トランシユ——すなわち割り当て額の七五%——については、これを利用してしようとするばあいは逐次審査が嚴重になり、許可に当たって条件がつけられることになる。わが国のばあいで例示すると、クレジット・トランシユは割り当て額の二〇〇%の五〇〇百万ドルで、うちファースト・トランシユが一二五百万ドルとなる。そして一九六六年一月末現在で、事実上自由に外貨を買いうる限度は、ゴールド・トランシユ二一〇百万ドル、それにわが国は「借り入れの一般取り決め」(General Arrangements to Borrow⁽⁶⁾)によるIMFへの貸し付けを一九六四年十二月および一九六五年五月にそれぞれ二〇百万ドル、二五百万ドル行なったが、この貸し付け額分はこの「一般取り決め」の規定からゴールド・トランシユと同様に、貸し付けた国は必要ないIMFから自動的に外貨の引き出しを認められているので、この額四五百万ドルが加わり、計二五五百万ドル、これにさらにファースト・トランシユ一二五百万ドルを加えるならば三八〇百万ドルとなる。そして総ファンデ・ポジシヨシ(=Gross Fund Position) (ゴールド・トランシユ・ポジシヨシ、プラス、ファンデへの貸し付け残高、イコール、リザーブ・ポジシヨシ・イン・

国際通貨基金(IMF)についての覚え書き

ザ・ファンデ、プラス、クレジット・トランシユ・ポジシヨシ。すなわち、その国の割り当て額の二倍、マイナス、IMFのその国通貨保有高、プラス、ファンデへの貸し付け高)は二五五百万ドル、プラス、五〇〇百万ドル、計七五五百万ドルということになる。

(9) 一九六一年二月IMF理事会は引き出される通貨をドルだけでなく交換性を回復した西欧諸国の通貨に多様化する政策を採ることとし、また同年七月の理事会では、これまで資金利用が加盟国の經常取り引きから生じる一時的な国際収支の悪化を救済するばあいにかざられていたのを、短期資本移動からくる国際収支悪化のばあいにも認めうることにした。だがこのためにはIMF資金が充実しており、構成通貨が多様化していなければならない。そこでIMF補強策として一九六一年のIMF総会でヤブソン専務理事から提案がなされ、一九六二年一月の理事会でこの「借り入れの一般取り決め」が採択され、同年一〇月から発効した。内容は、IMFが主要工業諸国(アメリカ、イギリス、西ドイツ、フランス、イタリア、日本、カナダ、オランダ、ベルギー、スウェーデン)との間で総額六〇億ドルを限度としてスタンド・バイ・クレジットの取り決めを結んでおき、これらのいずれかの国が国際収支難に陥ちり、そして国際通貨制度の毀損(impairment of the international monetary system)が生じるようなばあい、スタンド・バイ取り決めの範囲内でIMFがこれらの国からその国通貨を借り入れ、これを危機に陥ちいたる国に貸し付けるといふものである。これら一〇カ国はパリ・クラブを組織し、運営権はここがもっており、またスイスはIMF加盟国ではないが実質的に参加しているとされている。貸し付け

国際通貨基金（IMF）についての覚え書き

期間は最長五カ年とされており、一九六四年十一月にイギリスのポンド危機に当たってはじめてじっさいに発動することになった。

（未完）