

国際通貨基金（IMF）についての覚え書き（三）

三宅義夫

七

一九五八年、五九年につづいて、一九六〇年においてもIMFの取り引きは引き出し額よりも返済額の方が多かった。引き出し額は二七九・八百万ドル、これにたいして買い戻しによる返済額が六五四・三百万ドル、他の加盟国の引き出しによる返済額が二六・七百万ドルであつて、差し引き四〇一・四百万ドルの返済超過であつた。その結果IMFの資金供給残高（純引き出し残高）は八六六・三百万ドルにまで減少した。買い戻しによる返済のうちイギリスの二九六・八百万ドルについて、フランスは一八一・一百万ドルを返済したが、フランスはこれで、一九五七年、五八年に行なつた引き出し額約四〇〇百万ドルが完済となつた。（フランスは一九五九年に二〇〇・〇百万ドルを買い戻し、また一九五九年、六〇年に他の加盟国による若

干のフランス・フランの引き出しがあつたので、IMFにたいして債権者ポジションに立つことになり、その後今日にいたるまで引き出しは行なわず、他方フランス・フランでの引き出しはふえてくることとなつた。なおイギリスも一九五九年の二〇〇・〇百万ドルと上の買い戻しとで——その間他の加盟国による英ポンドの引き出しがあり——、一九五六年の引き出し額を完済したことになつた）。また一九五八年、五九年につづいて西欧諸国通貨での引き出しが行なわれ、一九六〇年には総引き出し額二七九・八百万ドルのうち米ドル以外での引き出しが一一・三百万ドルと、IMFの活動開始以来はじめて新規引き出し総額のうち米ドル以外の通貨での引き出しが約半分を占めた。

IMFの取り引き状況は右のようであつたが、一九六〇年一月には既述のようにロンドン金市場での金相場がオンス四〇

ドルをこえる高値を出した。アメリカの国際収支の赤字がいぜん大幅につづいたが、外国通貨当局がその増加をつづけるドル保有高を金にかえる動きを強めたこと、アメリカの大統領選挙で一九三四年に金価格を一オンス二三五ドルに引き上げた民主党が優勢を占めることになったこと、などが重なってロンドン市場での金相場高騰の要因をなした。この金相場高騰は、アメリカ通貨当局が一オンス二三五ドルで外国通貨当局にたいしてドルを金とひきかえるということについての信頼にたいする不安、かたんにいえばドルにたいする不安が露呈されたものであって、その意味でドルと金との関係にとって一つの時期を劃する出来事であった。⁽²³⁾

(23) 「アメリカの対外収支赤字、なかんづく下半期に見られた金の流出、および西欧諸国がそれに伴う黒字に対処するために採った諸方策は、コンゴおよび中東における政治的危機と重なって、金にたいする民間需要を刺激した。これらの要因のほかに、将来のアメリカの経済情勢および経済政策にたいする見通しが困難であったことが挙げられるが、これは大統領選挙戦の進行とともに増大し、一〇月半ばには、金にたいする需要は、アメリカ居住者からの注文によって一そう増大をみるにいたった。かくてロンドン金市場における価格は劇的な上昇傾向を示し、一時は一オンス当たり四〇ドルにまで上昇した。／金市場の推移にかんして、われわれの考察の対象とする期間は、これを三期に分けて考えることができる。第一期は一九六〇年七月末までであって、もっとも波瀾のすくなかった時

期である。……六月になって、アメリカとヨーロッパの金利差が拡大し、その結果大西洋をこえて東方への資金移動が増加した。しかし第二期の局面がはじまったのは、ようやく七月末になってからであった。第二期に入ると、七月一日には三五・〇九ドルをやや下回る程度であった「フイクシング」価格は、八月一日までに三五・一四ドルに上昇した。……九月一六日には、一九五九年五月のこれまでのピークを約一〇セント上回る三五・二五ドルにまで騰貴したが、この金価格は、ニューヨークで購入した金をロンドンに現送し、そこでこれを再販売しても引き合う価格水準を、さらに数セント上回るものであった（さきの註（2）参照）。以後一〇月半ばまで、金相場は三五・二〇ドルと三五・二五ドルの間を上下した。……一方において、市場での通貨当局の購入は第二・四半期（四・六月）よりもすくなく、西欧諸国の中央銀行がアメリカ以外から入手した金の純量は、第二・四半期の五億ドルを上回る数字に比較して、二億ドルに達したにすぎなかった。……しかしこの時期における公的な金取引引きの金市場に及ぼす影響を評価するさいには、つぎの二点を考慮する必要がある。それは、ソ連の金売却が第三・四半期中漸減傾向にあったこと、そしてそれに加え、金相場がすでにこれまでの最高水準を上回り、そのため市場が過敏状態に置かれていた一九六〇年九月ごろにおいてもなお、ロンドン市場で中央銀行の金購入がいくらか行なわれていたということである。他方において、民間需要は第三・四半期中確実に増大していた。この金需要増大の原因としては、コンゴにおける動乱の発生とヨルダン首相暗殺事件の二つが挙げられる。しかしさらに重要なことは、アメリカからの資金流出量の増大と、經常収支の改善にもかかわらずアメリカの金保

有量が一九六〇年下期に入って減少していったその減少率にある。ドルからの逃避の傾向はますますはげしくなり、また、まずドイツが、ついで八月半ばにスイスが、自国への外貨流入を抑制する対策を採るに及んで、これらの資金の一部は、そしておそらくはその他の資金もまた、金に置きかえられたのである。／第三期は一〇月一八日にはじまる。……一九六〇年一〇月一八日の「フィクシング」価格は三五・二七ドルであったが、市場相場は同日遅くなって三五・三五ドルと、ドル平価にたいして一％のプレミアムがつくところまで上昇した。……一〇月二〇日に「フィクシング」価格が三六・五五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い手が市場に登場するに及んで、一時金相場は一オンス当たり四〇ドルの高値を唱えた」(BIS: *Thirty-First Annual Report*, 1st April 1960-31st March 1961. 東銀調査部訳、『第一次世界金融経済年報』一八五(ハページ)。「歴史的な一〇月のいく日間にオンス当たり四〇・五〇〜四一・五〇ドルの値がシテいで唱えられた」(*Pick's Currency Yearbook*, 1963, p.530)。

このロンドン金市場での金価格騰貴を抑制するために、既述のようにイギリス、アメリカ両通貨当局が協力していわゆる *Bridging Operation* が行なわれた。なおイギリス通貨当局によるアメリカからの金買い入れは、一九六〇年第三・四半期に二二〇〇百万ドル、第四・四半期に三五〇〇百万ドル、一九六一年第一・四半期に一五〇〇百万ドルであった。またアメリカ政府の金保有高は一九六〇年に一、七〇三百万ドル減少したが、その大部分は下半期に生じたものであって、第三・四半期に六三・八

国際通貨基金 (IMF) についての覚え書き (三)

百万ドル、第四・四半期に九二一百万ドル減少し、また一九六一年に入っても一月に三二四百万ドル減少した。既述のように(註13)、IMFは一九六〇年一二月に「投資のために」——だが実際にはアメリカへの金供給のために——三〇〇百万ドルの金をアメリカへ売却したので、これによる増加分を除くと、一九六〇年第四・四半期におけるアメリカの金保有高の減少は一、二二一百万ドルに及んだことになる(第四・四半期の金保有高減少九二一百万ドルのうち外国通貨当局および国際機関への純売却額は九二一百万ドルであったので、三〇〇百万ドルを差し引くと外国通貨当局への売却額は一、二二一百万ドルであった。——四半期の売却額として最大)。

一九六〇年一月にアイゼンハワー大統領は金流出を抑制するために、軍需品調達、アメリカの海外における外国商品の購入、および対外援助物資の調達についてバイ・アメリカン・クローズを適用すること、海外駐留軍人、軍属の家族を漸減すること(この措置は翌一九六一年はじめにケネディ政権によって撤回された)、などの一連の措置を発表したが、一九六一年一月一四日にはアメリカ財務省は——アイゼンハワー大統領の行政命令によって——アメリカ国民の国外での金保有を禁止し(国内での保有は前から禁止されていた)、現在保有している金は一九六一年六月一日までに処分しなければならぬとした(この処分は一九六一年上期に国外市場で行なわれた。また政権に就いたケネディ大統領は一九六一年一月末の一般教書で金価格引き

上げを行なわないことを強調し、二月六日には、国際収支の均衡を図ろうとする国際収支と金にかんする特別教書を議会に提出した。Bridging Operation やアメリカ当局のこうした「ドルの国際的価値防衛」にたいする態度表明によって、ロンドン金市場の相場は一九六一年二月はじめまでドルの「金平価」にたいして一%以上のプレミアムをつけていたが、二月はじめには一九六〇年一〇月の暴騰前の三五・二五ドルの線まで下がり、さらに二月末にはアメリカ当局の売却価格三五・〇八七五ドルを下回るようになった。「すべてでないまでも、一部の金保有者は、ついに以前とはまったく逆の操作をせざるをえなくなった」(前掲『第三次世界金融経済年報』、一八九ページ)。なお「一九六〇年一〇月の経験のあとで、金価格がニューヨークからの金輸入点(これは既述のように Back によれば三五・一八〜一九ドルとされている)を上回るばあいには、市場での金の購入を差し控える旨の協定が多くのヨーロッパ中央銀行間で取り結ばれた」とされている(同上、一九〇ページ)。

一九五八年、五九年におけるアメリカ以外の国々での金およびドル保有高の増加、その両年における構成上の差異についてさきに見たが、この点一九六〇年はつぎのような特徴を示した。——「国際流動性準備面における一九六〇年のいちじるしい特徴は、前年度同様、アメリカの大幅な赤字と、それに対応して他の諸国とりわけ西欧、日本の準備が増加したことである。アメリカの赤字が三八億ドルであるのは前年と変わりないが、

赤字の内容については相当異なっている。すなわち、經常勘定面における黒字は増大しているにもかかわらず、為替平価変更にたいする期待、ならびにアメリカとヨーロッパ諸国との間の金利差にもとづく資本の流出がいちじるしかった。このことはもちろん他の諸国の金準備および短期ドル保有高に大きな影響を与えずにはおかなかったわけであり、一九五九年にはこれら諸国のドル残高(とりわけ民間保有の)の増加が金準備の増加よりも大きかったのにたいし、一九六〇年には、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あって、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」(前掲『第三次世界金融経済年報』、一九〇ページ)。

「一九六〇年の後半にイギリスへの資本流入が經常収支の大幅な赤字を相殺してあまりがあったので、イギリスの準備は増加した。だがドルにたいする投機的な圧迫が今年はじめに止んだのち、多額の資金がイギリスから他のヨーロッパ諸国に移動した。とくに三月にドイツ・マルクおよびオランダ・ギルダーの切り上げが行なわれたのちにはそうであった。イギリスの準備は春の間、ヨーロッパの諸中央銀行からの大きな援助によって支えられた」(U.S. Balance of Payments in 1961, *Federal Reserve Bulletin*, Oct. 1961, p.1138)。「一九六一年のはじめにドルにたいする圧迫が減退すると、イギリスの国際収支の基盤が改善しつつはあったがまだ弱いという背景のもとで、ポンドが攻撃にさらされることになった。かくして、ドイツ・マルクおよ

びフローリン（オランダ・ギルダー）の切り上げを契機として「他のヨーロッパ諸国通貨もこれに追隨して切り上げを行ない、さらに西ドイツ・マルクも再切り上げの可能性がある、と観測されたわけである」、大量の資金がロンドンから流出しはじめた。……一九六一年の上半期に一一億ドル（相当額）の流出があったが、そのうち約八〇％はバーゼル協定による短期借り入れによって相殺された」（BIS: *Thirty-Second Annual Report*, 1st April 1963—31st March 1962, 東銀調査部訳、『世界金融経済年報——第三次国際決済銀行年次報告——』、一九〇一—ページ）。バーゼル協定は、一九六一年三月の西ドイツ・マルク、オランダ・ギルダーの切り上げを契機として生じたポンド売り殺到のさいに、バーゼルの国際決済銀行を会合場所とした西欧諸国中央銀行の代表者たち——スイス、イギリス、フランス、西ドイツ、イタリア、ベルギー、オランダ、スウェーデンの八カ国の——の間で、成文の形をとってではなく国際金融上の相互の協力を申し合わせたものであるが、このポンド危機にたいして各中央銀行はイングランドに九〇四百万ドル（前掲『世界金融経済年報』、一九〇一—ページの表）の短期融資を行なった（このうちスイスは三億ドル相当額以上を提供したとされている、——同上『世界金融経済年報』、一九八ページ）。

一九六一年の春の危機のさいには右のように諸中央銀行によってイングランド銀行への短期融資が行なわれたが、ポンド危機は年央ふたたび再燃し、七月末にはイングランド銀行は公定

国際通貨基金（IMF）についての覚え書き（三）

歩合を五％から七％に引き上げるとともに、IMFから一、五〇〇百万ドル相当額の引き出しを行なった。一、五〇〇百万ドルという引き出し額は、一国による一回の引き出し額として基金はじまって以来の多額のものであったばかりでなく、これまでの年間の総引き出し額をもはるかにこえ、多額の引き出しが生じた一九五六―五七年兩年の引き出し額を合わせた額に匹敵する大きさであった。なお、すでに一九五六年のスエズ紛争のさいのポンド危機にたいしてIMFはスタンダード・バイ・クレジットを含めて一、三〇〇百万ドルの引き出しを承認したが、こんどの一九六一年七月のポンド危機に当たり、IMF理事会は既述のように七月、短期資本流出による国際収支悪化のばあいにもIMF資金の利用を認めることを正式にきめた。²⁴

（24）「加盟国は、巨額な又は持続的な資本の流出に應ずるために（to meet large or sustained outflow of capital）、純計して基金の資金を利用することとなつてはならない」云々（IMF協定第六条「資本移動」）。「加盟国の困難が巨額または持続的とは考えられない短期資本の流出によってひきおこされまたは促進されているという理由で、加盟国を援助することを妨げられるべきではない、というのが基金の見解である。資本の流出に直面している国が基金に援助を求めてくるならば、基金によって適用さるべき審査は、適当な措置が採られて国際収支の均衡が回復されること、および基金によって提供された援助が最長三年ないし五年内に返済されること、という基金において受諾されている原則にしたがってなされることになる」(IMF: *Annual Report*, 1962, H. Aufricht: *op. cit.*, p.

国際通貨基金（IMF）についての覚え書き (三)

※ なお堀江、前掲書、一二〇（一ページ参照）。一九六〇年下期におけるアメリカからの短期資本の流出、一九六一年春のイギリスからの短期資本の流出といった動き——短期資本の国際的移動は通貨の交換性回復、為替管理の緩和によって可能となったわけである——によって、一九六〇年一〇月には金市場で、また一九六一年三月には為替市場ではげしい混乱が生じたことから、IMF当局は、その資金供給についてIMF協定条文にたいして右のような解釈を採ることを現実的に余儀なくされたのである。

このイギリスによる一、五〇〇百万ドルの引き出しを含め、一九六一年の基金からの総引き出し額は二、四七八・五百万ドルに及んだが、このうち米ドルでの引き出しは八二二・〇百万ドルと約三分の一にとどまり、西ドイツ・マルク五〇三・六、フランス・フラン三四四・五、イタリア・リラ二二五・二、オランダ・ギルダー一六二・〇、ベルギー・フラン二〇二・〇（単位百万ドル）などEEC諸国の通貨が多く引き出しに用いられ、また日本円もはじめて八〇・〇百万ドル引き出された——わが国はまだ八条国になっていなかったが、一九六〇年七月に非居住者自由円勘定を設けていた——。西欧通貨が引き出しに用いられたのは既述のように一九五八年以来のことであるが、一九六一年においてはつきり大規模に米ドルと並んで、ないし米ドルにとつてかわつてこれらの通貨が引き出しに用いられる動きが示されたわけである。これは、さきに一九五八年一二月に非居住者経常勘定残高の交換性を回復していた西欧諸国は既述のよ

うに一九六一年二月にIMF八条国に移行することになったが、これに対応してIMF理事会が同二月に、引き出される通貨を米ドルだけでなくこれら諸国通貨に多様化する政策を採ることとしたことによるものであった。⁽²⁵⁾ またIMFは一九五七年に「通貨とひきかえの金売却」を行ない、六〇〇百万ドルの金をアメリカに売り米ドルの補填を図ったが、一九六一年にもイギリスの右の引き出しにさいし保有金を五〇〇百万ドル売却し、米ドル一五〇百万ドル——基金の米ドル保有高のうえからはここで金を売って米ドルを入手する必要はなかったと見受けられるが——のほか、西ドイツ・マルクおよびフランス・フランをそれぞれ九〇百万ドル、その他イタリア・リラ、オランダ・ギルダー、ベルギー・フランなどEEC諸国通貨を計一九〇百万ドル入手し、日本にたいしても日本円とひきかえの金売却を二五百万ドル行なった。

(25) 「加盟国は、次の条件に従つて、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。(i) 通貨の買入れを希望する加盟国が、この協定の規定に合致する支払をその通貨で行うために、その通貨が現に必要である旨を示すこと」(IMF協定第五条第三項「基金の利用に関する条件」(a))。だが、諸通貨が交換性をもつならば、他の通貨を貸し出してもこれを為替市場で売却して必要とする通貨を取得することができるわけであるから、かかるものにおいてはこの条項は意味がなくなる。もともとIMF協定は建前として、加盟国が第八条の義務を負うことを、すなわち経常的な国

際的支払いおよび資金移動にたいして制限を加えないということ、つまりある通貨が自由に他の通貨にかわりうることを前提としているものであるから、「現に必要とする」通貨というこの規定はこの前提のうえからはややおかしいものであった。IMF当局は米ドルにたいする負担軽減という現実的要請と西欧諸国の八条国移行とから、この貸し出し通貨多様化を採ることとしたわけである。

なおこの貸し出し通貨の多様化も、さきの国際短期資本移動によってひきおこされた国際収支難にたいする融資も、一九六〇年下期に現われたドル危機、これにたいするアメリカのドル防衛といった情勢から、一九六一年に入ってIMF当局がIMF運営についてあらたな手を加えてゆこうとしたものであるが、かかるものとしてまた一九六一年九月のIMF総会においてヤコブソン専務理事から、既述のように「借り入れの一般的取り決め」が提案されるにいたった。

一九六一年年央に再燃したポンド危機は、七月のイングラント銀行の公定歩合の七%への引き上げ、IMFからの借り入れによって事態は逆転して、イギリスへの資金流入が生じ、一〇月には公定歩合は六・五%に引き下げられ、また年末までにIMFにたいして買い戻しによる返済が四二〇・〇百万ポンドなされた。

一九六一年の総引き出し額は前記のように二、四七八・五百万ドルであったが、他方右のイギリスによる返済を含め買い戻しによる返済額が七五三・六百万ドル、他の加盟国の引き出しに

国際通貨基金（IMF）についての覚え書き (三)

よる返済額が一六・〇百万ドル、計七六九・六百万ドルの返済があったので、年間の純引き出し額は一、七〇八・九百万ドルであった。こうしてかなりの返済があったが、一九六一年末の資金供給残高（純引き出し残高）は二、五三一・七百万ドルと一挙に大幅に増加して、これまでの最大の額となった。なお貸し出し通貨の多様化のほか、前記のように一九六一年二月に西欧諸国の八条国への移行が行なわれたため、買い戻しがこれら通貨でなされうることとなったので、買い戻し総額七六二・二百万ドルのうち、五二一・三百万ドルはなお米ドルでなされたが、このほかにはじめて英ポンド、西ドイツ・マルク、フランス・フランが用いられた。

「外国通貨当局および国際通貨当局による合衆国からの金の純購入額は、一九六一年には八二〇百万ドルであって、一九六〇年のわずか半分にとどまった（外国通貨当局による購入額は九七〇百万ドルであったが、IMFがアメリカにたいして既述のように一五〇百万ドルの金を売却したので、差し引き上記の八二〇百万ドルとなった）。購入額が比較的すくなかったことは、合衆国の国際収支の赤字が減少したこと、外国の私的ドル保有高が大きくふえたこと、および、一九六〇年にはその準備額のうちの金の比率を増加させたいくつかの国で公的ドル準備を増加させたこと、を反映したものであった。一九六一年の第三・四半期に国際通貨基金はイギリスの一、五〇〇百万ドルの引き出しによって供給すべき諸通貨を取得するために、合衆国

に一五〇百万ドル、いくつかの外国に三五〇百万ドルの金を売った。「前記の「通貨とひきかえの金売却」である。／年間の外国による金購入が合衆国の国際準備に与えた影響は、合衆国財務省による交換可能な諸外国通貨の純取得額が一六六百万ドルあったため、この額だけ相殺されたことになる。「アメリカの国際準備の構成において、金が八二〇百万ドルへったが、一六六百万ドルの外国通貨取得があった。なおアメリカ当局の金保有高は、このほか国内での工業、美術用の売却のため八五七百万ドルの減少であった。／一九六〇年におけると同様に、自由世界の貨幣用金のストックの純増は、ソ連以外の新産金と世界のその他の国々へのソ連の金売却とによる金の経常供給量の半分以下であった。退職用の金にたいする私的需要は一九六〇年の終りの二、三カ月に異常に大きかったが、しかし一九六一年一月に大統領がドルの金価値維持にたいする政府の意向を再確言したのち急速に減少した。国際的な政治的不安がとくに大であった一九六一年下半期には「ベルリン危機のこと」、金にたいする私的需要が一時的に増大した。／外国および国際機関の流動的ドルの保有高は一九六一年には一、七〇〇百万ドルほど増加した。国際機関の保有高の増加は二二〇百万ドルであった。残りの半分は外国の公的準備のところでの増加であり、半分は外国の私的保有者のところでの増加であった。／外国の私的ドル保有高の七五〇百万ドルの増加は一九六〇年の経験とはいちじるしいコントラストをなすものであった。一九六〇

年にはこの私的保有高は上半期に増加したと同額だけ下半期に減少したのであった。一九六一年における外国の公的ドル保有高の増加七五〇百万ドルは前年および前々年のいずれよりもすくないものであった。／一九六一年における外国の私的ドル保有高増加の大部分は外国の商業銀行によるものであった。

〔西〕ドイツおよびその他のいくつかのヨーロッパ大陸諸国の諸銀行はその外国資産の維持ないし増加にたいして特別な誘因を与えられた。⁽²⁶⁾ある範囲では、これらの銀行はイギリスやカナダにある銀行の合衆国ドル表示での期限付預金に投下した。こうした預金保有高は合衆国のデータでは、まず、この預金を所有している国にたいする債務としてではなく、これらの国にたいする債務として反映されている。／カナダにたいする合衆国債務の増加の一部は、またおそらくはヨーロッパ諸国にたいする合衆国債務の一部もそうであるが、合衆国居住者が海外に置いた合衆国ドル期限付預金の反面を表わしているものと見受けられる〔合衆国預金者は相手国銀行にドル債権を持つが、相手国銀行はアメリカ—アメリカの銀行—にたいしてドル債権を持つ、つまりアメリカは相手国にたいしてドル債務を持つことになる〕(Capital Flows and International Payments, *Federal Reserve Bulletin*, March 1962, pp. 276~7)。

(26) アメリカの銀行は連邦準備制度理事会によって預金金利の最高限度が規制されているが——いわゆるQ規制——、ヨーロッパの銀行は外貨保有について大幅な自由が認められており、そしてアメリカ

カの銀行よりも高い金利をつけることができる。また貸し出し金利も、アメリカの銀行間で協定されている最低貸し出し金利よりも低い金利をつけることができる。そこで、ドルを預金しようとする預金者、またドルを借りようとする借り手は——借り手も借りやすいので——、アメリカの銀行よりもこれらヨーロッパの銀行に向おうとするようになる。こうして大量のドル資金がニューヨークではなく、ヨーロッパの銀行で取り扱われるようになった。いわゆるユーロ・달러市場である。

既述のようにロンドン金市場の相場は、一九六〇年秋の暴騰後一九六一年二月末には正常な状態に戻った。だが第三・四半期に入ると、第二・四半期に見られた金供給量の増大——ソビエトの金売却、アメリカ私人の海外保有金の売却、マルク切り上げによるポンド危機のさいのイギリス通貨当局による金売却などによる——がすくなくなってきたとともに、アメリカの国際収支赤字の増大やベルリン危機が生じ、金市場での相場はふたたびしだいに上昇を辿ってきた。「一九六一年八月末にはロンドン市場の価格はいま一度はば三五・二〇ドルに騰貴し、一月半ばまでこの水準近くのところで保ち合いをつづけた。価格は三五・二〇ドルに近づくにしたがって、ヨーロッパ諸国の中央銀行は、ロンドンでのこうした金相場はニューヨークからの船積み平価をこえるので、市場での購入を差し控えた。中央銀行需要がこうして退いたことは市場の均衡を好転させたが、しかしいぜんとして、投機的需要がとつぜんに盛り上がったば

国際通貨基金（IMF）についての覚え書き (三)

あいイギリスおよび合衆国の金融当局がつぎのような不快なジレンマに直面する危険が残っていた。すなわちジレンマというのは、一方では、もし自由市場価格に高騰を許すならば、投機はますます燃え上がって一九六〇年一〇月に生じたような不安の波がふたたびくる、という危険が明らかに存するということ。他方では、もし投機的なアタックの主力を合衆国の金準備からの引き出しによって吸収しつくすべきだとするならば、合衆国のこうした金喪失を告げる毎週の報告が出てくることになるから、動揺した結果がなおまた生じるだろうということ、である。

金市場および為替市場の秩序ある状態を維持することについての大西洋両側の中央銀行や大蔵省間での利害の相互関係という観点から、合衆国の金融当局は、価格を限界内に保つためにロンドン金市場に介入する負担を分け合うような中央銀行売却取り決めに非公式な基礎でうち立てるという提案を携えて、一九六一年一〇月に中央銀行のBISグループに接近した。ベルギー、フランス、「西」ドイツ、イタリア、オランダ、スイス、およびイギリスの諸中央銀行によって、またアメリカによつて、承認されることになった非公式な取り決めにおいて、グループの各メンバーは、グループの代理者としてのイングランド銀行が適当であると決定した市場安定のための金の純売却額について、申し合わせた割り合い（合衆国の分は五〇％）を供給することを引き受けた。この売却取り決めは一九六一年一月に試験的な運用がなされ、その後市場の状態が緩

和してロンドン金市場の価格が三五・一五ドルまで下がった二月はじめに運用を停止した。一九六二年二月末ごろ、一九六一年末になされたこの試験的運用のあいだに生じた比較的小額の純売却額は、市場での買い入れを通じて完全に回復された。

／一九六二年はじめに市場で金の過剰がまもなく生じてくる気配が現われはじめたとき、合衆国は第二の提案——こんどは金購入取り決めについての——を携えてふたたび中央銀行のBISグループに接近した。この取り決めは実験的に一九六二年二月に採用され、そして一九六二年四月に更新されたが、この取り決めにおいて、参加者はロンドン市場での購入を共同して行なうことを申し合わせた。こうしてこの金プールに参加している中央銀行は、個々の購入に代えて、イングランド銀行がグループ全体の共同勘定で購入し、そのあとでイングランド銀行によるこの購入額をメンバー間に申し合わせた割り合いで分配することとなった。／……それゆえ、本質的にいつて金プールは、それぞれ参加代表者によって申し合わされたところにしたがって毎月非公式な改訂および更新を受ける二種の取り決めから成っている。第一は、市場を安定させる負担を分け合うことを目的とする売却取り決めである。この取り決めは常時操作されているものではないが、必要なばあには急速に運営される。第二は、購入取り決めであって、主要な通貨当局の市場での購入を統一し、そして、秩序ある状態を維持するのを助けるためにまた公的な手中に金が流入するのを促進するために、

必要にしたがって市場の両側で「というところは両取り決めを指していることになる」出没して動いている。……金操作は、きわめて弾力的なかつ非公式なやり方で、金プールの目的を達成するのに最善なようにして運営されているのである」（Treasury and Federal Reserve Foreign Exchange Operations and the Gold Pool, *Federal Reserve Bulletin*, March 1964, pp.305~7. なお金プールについては本稿（二）の末尾参照）。

一九六一年におけるロンドン金市場の状況および一九六一年末につくり出された金プールについては右のごとくであったが、また短期資本移動による国際金融市場攪乱にたいする対策として、一九六一年はじめからアメリカ通貨当局は為替市場にたいする介入操作をはじめた。「一九六一年初頭に合衆国財務省は若干の交換可能通貨を、外国中央銀行との取り決めを通じて、外貨の海外での借り入れを通じて、また巨額の「西」ドイツの負債支払いの一部をマルクで受けとることを通じて、取得した。これらの通貨をもつて、財務省は、直物および先物受け渡しの両方について外国為替取引引きを行なうことが可能となった。／財務省は昨年（一九六一年）春に、ドイツ・マルクにたいする先物ドルの大きなデイスカウントを縮小させるために、最初の外貨操作を行なった」（Capital Flows and International Payments, *Federal Reserve Bulletin*, March 1962, p.277）。この操作はアメリカ財務省の代理人としてニューヨーク連銀がニューヨーク市場で三月一三日からはじめた。ドイツ・マルクにたい

する先物ドルの大きなデイスカウントは大量のドル売りを生じさせ、ニューヨークからの資金の流出、ドイツ通貨当局のドル保有高の増加、アメリカからの金引き出しにつながってゆくのを、先物市場でマルクを売ることによってマルクにたいするドルのデイスカウントを縮小させて阻止しようとしたわけである。同様な為替市場操作はついで同年七月、スイスへのドルの流出にたいしてスイス・フランについてなされた。「外国為替操作は国際収支の基礎的改善にとつてかわるものではない。しかしながら、適当な環境のもとでは、外国為替操作は一時的な投機的ないしその他の資本の流れを緩和させることに、また外国の公約準備の増加をすくなくさせることによって貨幣用金にたいする可能的需要を減少させることに、役立ちうるであろう」(ibid. p. 278)。この外国為替市場操作はこのように一九六一年にアメリカ財務省が——安定基金(Stabilization Fund)の勘定で——はじめたが、一九六二年二月からは連邦準備制度がこれを引き受けることとなった。

(27) アメリカ通貨当局は第二次大戦後から一九六一年のこのときまで、外国為替市場への介入を行なわないうでいた。というのは、それらの通貨の対ドル相場が「平価」にたいする所定のマージンをこえるおそれのあるさいは、これら外国通貨当局の方で売買操作が行なわれていたから、この点ではアメリカ通貨当局が介入する必要はなかったからである。なお、通貨当局が為替操作を行なうためには外貨を保有していなければならない。アメリカの公的準備はこれまで金だけであったが、一九六一年三月から外貨保有高が加わること

となった。ドルの国際的地位のうえからはきわめて大きな変化と見られるべきものである。

連邦準備制度——その代理人としてのニューヨーク連邦準備銀行——は、アメリカ財務省から安定資金保有の西ドイツ・マルク三三万ドル、およびスイス・フラン、オランダ・ギルダー、イタリア・リラそれぞれ〇・五百万ドルを買い入れるとともに、一九六二年三月にフランス銀行と五〇万ドル、期限三カ月(ただし更新しうる)のスワップ協定を結んだのを最初として、つづいて同年末までに、イングランド銀行(五〇万ドル、期限三カ月)オランダ銀行(五〇万ドル、期限三カ月)、ベルギー・ナショナル銀行(五〇万ドル、期限六カ月)、カナダ銀行(二五〇万ドル、期限三カ月)、国際決済銀行(一〇〇万ドル、期限三カ月)、スイス・ナショナル銀行(一〇〇万ドル、期限三カ月)、イタリア銀行(五〇万ドル、期限三カ月)、西ドイツ連邦銀行(五〇万ドル、期限三カ月)、オーストリア・ナショナル銀行(五〇万ドル、期限三カ月)との間に、すなわち九カ国の中央銀行および国際決済銀行との間に、総額八〇〇万ドルのスワップ協定を結んでいった(Treasury and Federal Reserve Foreign Exchange Operations, *Federal Reserve Bulletin*, Sept. 1962, pp. 1146~7, March 1963, p. 311)。このようなスワップ網を張りめぐらして、必要なさいにこれら諸国の通貨を取得し、これをもって為替市場に介入するとともに、また相手国中央銀行の保有する過剰ドルを買い取

ろうとしたわけである。こうしてアメリカ財務省による為替操作——このばあいもニューヨーク連銀が代理人となる——とにも、連邦準備制度による為替操作が行なわれることとなった⁽²⁸⁾⁽²⁹⁾。

(28) 「これらのスワップ協定はほとんどすべてがアメリカの主導で取り決められたものであったが、もちろんこれらは相互に信用の便宜を与えるものである。さらにカナダとの協定は一九六二年六月にカナダの主導で締結され、一時カナダによって全額使用された。またベルギーとの協定はベルギー・ナショナル銀行によってしばしば利用された」(BIS: *Thirty-Third Annual Report*, 1st April 1962~31st March 1963, 東銀調査部訳、『世界金融経済年報——第三三次国際決済銀行年次報告——』、一六九ページ)。

(29) スワップ取り決めのメカニズムについては *Federal Reserve Bulletin*, Sept. 1962, pp. 1147~8, March 1963, pp. 311~2 参照のこと。

また、前記のようにアメリカ財務省は一九六一年七月にスイスへのドル流出にたいしてスイス・フランについて為替操作を行なったが——このときはアメリカ財務省が以前に取得していた比較的少額のスイス・フランを用いた——、同年八月にベルリン危機が生じ、スイスへのドル流出が大きくなったさい、為替操作をより大きく行なうために一九六一年一〇月にスイス・フラン表示、期限三カ月の財務省証券 (certificates of indebtedness) 一〇〇百万スイス・フラン (四六百万ドル相当額) を発行してスイス・ナショナル銀行に引き受けてもらった。こ

れを最初として、アメリカ財務省は一九六二年はじめにイタリア銀行にたいして一五〇百万ドルまでリラ表示、期限三カ月の certificates を発行することとし、一月、三月、八月と発行したが、一〇月にはこれを期限一五カ月の債券 (bonds) に切り換え、一二月にはその発行額を二〇〇百万ドルとした。またスイスにたいしても一九六二年一〇月に一五カ月期限の bonds 二百万ドルを発行し、さらに一〇月四八百万ドルの五〇八カ月期限の certificates を発行した。こうしてアメリカ財務省は一九六三年には、西ドイツ、オーストリア、ベルギーにたいしてもその国中央銀行あてにその国通貨表示の非市場性の中期債券を発行してゆくようになった (*Federal Reserve Bulletin*, Sept. 1962, p. 1144, p. 1146, March 1963, pp. 315~6, pp. 318~9, なおこれら証券・債券の発行目的については *ibid.*, pp. 312~3 を見よ)。またアメリカ財務省はこれら外貨表示の certificates や bonds と並んで、やはり外国の過剰ドルを吸収するために米ドル表示の非市場性 bonds を一九六三年一月にカナダ、イタリアにたいして、七月にはスウェーデンにたいして発行した。⁽³⁰⁾

(30) 「アメリカの対外赤字が一九六一年にくらべてほとんど減少しなかったため、アメリカでは一九六二年中に、国際収支の赤字が継続する間、これと両立しようような意図をもって前年にはじめられたドル防衛政策を継続し促進した。このような政策の採用は、アメリカが外貨財源を手に入れなければならないことを意味する。国際収支赤字国として、こうした財源を即座に入手する機会はない(金売却以外の方法では)きわめて偶然にしかないものであり、したがってある

ばあいには短期のまたあるばあいには長期の外貨借入れに頼らざるをえなかった。……こうした分野でのアメリカの政策の操作形態には大きく分けて三つある。第一は、外国通貨当局の手にドルが累積されて、これがアメリカ財務省にたいして金に換えることを請求されるような動きを阻止、沈静させるために、アメリカが直物、先物両為替市場に介入することである。第二は、このような動きが生じ、それが合理的にただちに沈静しうるもののように考えられるばあいに、アメリカ当局は、ドル保有者の為替リスクを取り除くことにより、追加されたドルが金に換えられないよう手段を講じることである。第三は、特定のばあい——収支不均衡状態が当初予期されていたよりも長期にわたって継続したばあいとか、より一般的なばあいとしてある一国が短期的に必要とする額以上のドル準備を持っているばあい——アメリカ政府が、あるいはドル建て、あるいは外貨建ての一年ないし五年の非市場性証券を発行することである」(前掲『世界金融経済年報——第三三次国際決済銀行年次報告——』、一六八—一七〇ページ)。

さきに一九六一年九月のIMF総会でヤコブソン専務理事から提案された「借り入れの一般的取り決め」は、既述のように一九六二年一月の理事会で採択され、同年一〇月から発効することになった。協定額(単位百万ドル)は、ベルギー一五〇、カナダ二〇〇、フランス五五〇、西ドイツ一、〇〇〇、イタリア五五〇、日本二五〇、オランダ二〇〇、スウェーデン一〇〇、イギリス一、〇〇〇、アメリカ二、〇〇〇、計六、〇〇〇百万ドルとされた。⁽³¹⁾米ドルおよび英ポンドを引くと、三、〇〇〇

国際通貨基金(IMF)についての覚え書き (三)

百万ドル。IMFは必要のさいこれだけの主要国通貨を追加資金として入手しうる可能性をもつこととなったわけである。さきに「不足通貨」について見たとき触れたように、IMF協定第七条第二項「不足通貨の基金保有額を補充する措置」のところでは、「基金は、加盟国通貨の保有額を補充するため適当と認めるときは、次の措置の一方又は双方をとることができる。

／(i)加盟国が基金と加盟国との間で協定した条件で基金に自国通貨を貸し付けること又は基金が加盟国の承認を得てその通貨を、加盟国の領域の内外を問わず他の源泉から借り入れることを、加盟国に提議すること。但し、加盟国は基金にこの貸付をする義務又は自国通貨を基金が他の源泉から借り入れることを承認する義務を負わない。／(ii)加盟国に対し自国通貨を金で基金に売ることを要求すること」と規定している。「借り入れの一般的取り決め(GAB)」はこの第七条第二項の(i)を根拠としているものであるが、しかしこの取り決めによる借り入れ資金を利用しうる国は取り決めに参加している国にかぎられている点——一〇カ国以外のIME加盟国もこの取り決めに参加しうるが、ただし最低一〇〇百万ドルを醸出してすることしなればならない——、また参加国がIMFに借り入れを求めたばあい(すぐに借り入れるかあるいは借り入れのスタンダード・バイ取り決めを求めたばあい)IMFがこの取り決めによる借り入れを利用することを承認するかどうかの決定権は参加国グループがもつという点において、IMFの枠内の形はとって

るがなおIMFを中心とするものではなく、債権者グループ「パリ・クラブ」——を中心とする仕組みをなしている。なお取り決めの有効期間は四カ年、貸し付けの最長期間は五カ年とされた。⁽³²⁾⁽³³⁾

(31) スイスは、IMFの加盟国ではないが、二〇〇百万ドルを限度としてこの取り決めに実質上参加している。

(32) なお協定文についてはH. Aufricht; *op. cit.* pp. 88~98. 参照。

(33) 「IMFの借り入れ取り決めは、合衆国の国際収支赤字をとり除いてゆく必要性を減少させるものではない。だがそれは、さもなければ合衆国の国際収支が合理的な均衡に向って円滑に移行してゆくのを妨げるような投機的攪乱にたいして、いかなるそれにも対処しうる潜在的な源泉を用意したものである。……外国為替市場での合衆国当局による公的操作は、このIMF取り決めに補足するものといえよう」(Federal Reserve Bulletin, March 1962, p. 277)

八

一九六二年のIMFの取り引き状況は、前年一九六一年にはイギリスの一、五〇〇百万ドルの引き出しをはじめとして総引き出し額約二五億ドルという基金はじまって以来最大の取り引きが行なわれ、純引き出し額でいても約一七億ドルに達したが、これにたいしこんどはその逆に、返済額が新規引き出し額を上回って九〇六・二百万ドルの返済超過となった。イギリスは前年中すでになしえた返済につづいて、この年にも、貿易外受け取りの増大や海外からの資金流入があったため、八五二・二

百万ドルを返済し、このほか他の加盟国による英ポンドの引き出しがあったので、さきの一五億ドルの引き出しを完済した。このイギリスの返済を含めて、買い戻しによる返済額が一、三〇五・八百万ドル、他の加盟国の引き出しによる返済額が一八四・一百万ドル、計一、四八九・九百万ドルの返済があり、他方新規の引き出し額はカナダの三〇〇・〇百万ドルがあったが、これを含めて五八三・八百万ドルにとどまったため、右のような多額の返済超過が生じた。かくて一九六二年末の資金供給残高(純引き出し残高)は一、六〇一・一百万ドルとなった。

引き出し額は前年にくらべ五八三・八百万ドルとすくなかったが、このうち米ドルでの引き出しは一〇九・五百万ドルと全体の約五分の一にとどまり、またこれにたいして英ポンドが一、九二・二百万ドル、西ドイツ・マルクが一、一五・六百万ドル、フランス・フランが九七・〇百万ドル用いられた。前年一九六一年には米ドルの使用が全体の約三分の一に下がったとはいえない。お米ドルの使用額が最大であったが、一九六二年にははじめて米ドル以外の通貨が、——総額においてばかりでなく——米ドルよりも多額に用いられるようになったわけである。他方、買い戻しに用いられた通貨は、買い戻し総額一、三三二・二百万ドルのうち米ドルでの買い戻しが七一九・二百万ドルに及んだので、基金の米ドル保有高は一九六二年末にアメリカの割り当て額の七四%となり、基金はじまって以来はじめて米ドルが割り当て額の七五%——これをこえたばあい買い戻しにさいして

その通貨を使いえなくなる額——にきわめて近いものとなるにいたった。なおイギリスは一九六二年七月に右のように、一、五〇〇百万ドルの引き出し額を完済したが、同時に一九六一年八月にIMFと結んだスタンダード・バイ取り決め——イギリスの割り当て額と同額の一、九五〇百万ドル——を金額一、〇〇〇百万ドル、期間一年の条件で更新した。

「[金市場においては]二つの顕著な特徴が見られた。第一は、一九六二年の金にたいする私的需要がこれに先立ついづれの年よりも大きかったことである。新規の供給〔新産金とソ連の金売却〕は一九六一年よりやや多かったにもかかわらず、貨幣用途に残された額ははるかにすくなく、年間で三三〇百万ドルの金——それは推定新規供給額の二〇%にすぎない——が公的準備に加えられた。……第二は、アメリカならびに主要西欧諸国の通貨当局が、金市場の秩序を維持することを目的に非公式な協力協定を結んだことである。当該期間中のある時期に異常に巨額な金の私的購入があったにもかかわらず、ロンドン市場の「フィクシング」価格の最高値は一九六二年一〇月に記録された三五・二〇ドルをやや下回る点にとどまった。……アメリカの金準備は一九六二年中に八九〇百万ドル減少して年末には一六、〇五七百万ドルになった。減少額のうち諸外国への純売却額は八三三百万ドルで、残りの五七百万ドルはアメリカ国内産金額〔五四・五百万ドル〕を上回る国内民間需要によるものであった。……諸外国、ならびに国際機関および地域機関の

国際通貨基金(IMF)についての覚え書き (三)

短期ドル残高は、一九六二年中に二五億ドル増加して二五〇億ドルの記録的水準に達した。一九五九年中にアメリカがIMFに一〇億ドル出資したため総増加額が三二億ドルに及んだのを除けば、これは最大の年間増加額であった。アメリカの国際収支の赤字が一九六一年よりやや小幅にとどまり〔一九六一年の二四億ドルにたいして一九六二年は二二億ドル〕、金準備も同年ほぼ同額減少しているのだから、アメリカの銀行が報告するように諸外国の短期ドル残高の増加が前年の二倍に達したことは一見意外なことである。しかしこれは、償還期限一年以上のアメリカ政府中長期債の外国保有高が七億ドル減少し、さらにその他の形態のアメリカ政府流動債務の外国保有高が五億ドル減少したために、その他の外国流動資産が約一二億ドル減少したことによって部分的に相殺されている。——一九六二年の短期ドル残高の増加額のうち、五五百万ドルを除いた全額が公的保有高の増加であった。国際機関および地域機関保有の残高は、三七億ドルから五一億ドルに増大した。このほぼ半額はIMFへのドルによる返済から生じたが、これに加えてその他の機関が五億ドルの中長期債を短期残高に振り替えた。残り一〇億ドルの増加は諸外国の公的残高の増加であり、それは一九六二年末に総計一二〇億ドルに達した。民間保有の短期ドル残高は、最高八七億ドル、最低七九億ドルの間を上下したが、年末年始の残高はともに後者の数字であった。……アメリカ以外の諸国と国際的、地域的機関の保有する金および短期ドルの推移を総

合してみると、一九六二年全体の増加額は三七億ドル——一九六一年の増加分より丁度一〇億ドルの増大——であった。これには、一九六二年にアメリカ以外の公的金準備に前年より少額のコ金が追加されたことによつて、ドル残高増加の一部が相殺された点をつけ加えておかねばならない。……総額の内訳を見ると、一九六一年と一九六二年の期間に、各国から IMFへ振り替へていることが分かる。一九六一年には、IMFは不足通貨と交換に五〇〇百万ドルの金を売却し、その金保有高は三六二百万ドル減少した。基金はまた約三〇〇百万ドルのドルを貸し付けた。一九六二年には、基金は金準備に一一八百万ドルを加え、総計六四〇百万ドルの純返済を受けた〔買い戻しに用いられたドル七一・九・二百万ドルと引き出しに用いられたドル一〇九・五百万ドルとの差額は六〇九・七百万ドルで、合わない。また IMFのドル保有高の増加は六二六百万ドルで、これにも合わない〕。この変化の反面として、アメリカ以外の諸国の金およびドル保有高が一九六二年には前年よりわずかし増加しなかったこと、ヨーロッパの保有高の増加分が二八億ドルから一〇億ドルに減少したことが挙げられる。——これら以外の諸国においては、一九六二年に金および短期ドル残高は前年の二倍の一一億ドル増加した〕（前掲『世界金融経済年報——第三次国際決済銀行年次報告——』、一五七—一六八ページ）⁽³⁴⁾

(34) なお国際決済銀行はこの第三次年次報告において、いわゆる国際流動性の問題についての同行の——つまり西ヨーロッパ諸国の

——見解をはっきりとした形で表明した（同上、四三—五〇ページ）。一九六二年につづいて一九六三年の IMFの取り引き量も、大きな規模ではなかった。ポンドは第一・四半期に二回にわたつて大量の売りに見舞われ、スターリング地域外の保有ポンド残高は一九六三年三月末までに四〇〇百万ドル減少したが、イギリス通貨当局は大陸諸国の中央銀行から二五〇百万ドルの借り入れをして、金外貨準備が急激に減少することを防ぎ、そしてこの諸中央銀行からの借り入れは六月に返済された（前掲『世界金融経済年報——第三次国際決済銀行年次報告——』、一五七—一六八ページ）。こうして IMFからは大きな引き出しがなく、引き出し総額は前年よりすくなく三三三・二百万ドルであつた、他方、前年一九六二年には、その前の一九六一年に多額の引き出しがあつたあとを受けて多額の返済があつたので、大幅の返済超過が生じたが、一九六三年は返済額も二六七・一百万ドル——すべて買い戻しによる返済——とすくなくかつたので、六六・一百万ドルほどの純引き出しとなつた。かくて一九六三年末の資金供給残高（純引き出し残高）は前年末と大差のない一、六六七・二百万ドルとなつた。

引き出し額はこのようにすくなかつたが、引き出し通貨の構成においてこのところ米ドルの割合が下がつてきて、一九六二年には全体の五分の一にまでなつていたが、一九六三年には逆に引き出し額三三三・二百万ドルのうち、米ドルでの引き出しは一九三・七百万ドルと半分以上を占めた。買い戻しは買い戻し

し額二九・二百万ドルのうち、米ドルでの買い戻しは二〇六・六百万ドルであった。既述のように一九六二年末に基金の米ドル保有高はアメリカの割り当て額の七四%となっていたが、一九六三年末には七五%——割り当て額四、一二五百万ドルの七五%は三〇九三・七五百万ドル——となった。他の加盟国がその保有ドルを基金に買い戻しとして払い込めば、アメリカの外国通貨当局にたいする短期ドル債務はそれだけ減少することになるわけであるが、こんご年間の引き出し、買い戻しの変動を通じて七五%以下に下がることが生じないかぎり、米ドルでの買い戻しはなされえないことになった。さきに四のところで「買い戻し」について見たさい述べたことであるが、ドルを保有している外国通貨当局は、こんごIMFから自国通貨の買い戻しをするには、そのドルをもつてアメリカ通貨当局から金を買入れて、この金で買い戻すか、あるいは為替市場において他の交換可能通貨で基金の保有高がその国の割り当て額の七五%以下の通貨をこのドルと引きかえに入手して、その通貨で買い戻すか、いずれかを採らねばならぬことになった。前のばあいは直接にアメリカの金保有高が減少するし、後のばあいは為替市場でドルが弱化するし、またドルがこうして入ってきた国においてそのドルがその国通貨当局に売られ、その国通貨当局のドル保有高が過剰となってくるならば、これまたアメリカからの金買い入れに向うおそれがある。そこでアメリカは一九六三年七月に基金との間で五〇〇百万ドルのスタンダード・バイ取

国際通貨基金（IMF）についての覚え書き

(三)

り決めを結び、はじめてIMF資金の利用を図った。イギリスも前年にひきつづいて一九六三年八月に一、〇〇〇百万ドルのスタンダード・バイ取り決めを更新したので、アメリカ、イギリス二国で一、五〇〇百万ドルという多額のスタンダード・バイ・クレジットをもつことになった——一九六三年末の利用しうるスタンダード・バイ総額は一、七四三百万ドルであった——。

アメリカは一九六三年にも、前年にひきつづいて外国中央銀行との間のスワップ・ネットワークの強化を図った。一九六三年一月にはスウェーデン銀行との間に五〇〇百万ドル、期限三カ月のスワップ協定を結び、また一〇月には日本銀行との間に一五〇百万ドル、期限三カ月のスワップ協定を結んだほか、一九六二年一月にイタリア銀行との間の協定額を五〇百万ドルから一五〇百万ドルに増額したのにつづいて、一九六三年一月にはドイツ連邦銀行との間の協定額を五〇百万ドルから一五〇百万ドルに、三月にはフランス銀行との間のそれを五〇百万ドルから一〇〇百万ドルに増額し、また五月にはイングランド銀行との間の五〇百万ドル、期限三カ月の協定を五〇〇百万ドル、期限一年と改訂し、一〇月にはイタリア銀行、ドイツ連邦銀行との間の額をそれぞれさらに一五〇百万ドルから二五〇百万ドルに、オランダ銀行との間の額を五〇百万ドルから一〇〇百万ドルに増額し、またこのあと一九六四年二月までの間にスイス・ナショナル銀行、国際決済銀行との間の額をそれぞれ一〇〇百万ドルから一五〇百万ドルに増額した。かくて一九六二年末

国際通貨基金 (IMF) についての覚え書き (三)

には九カ国の中央銀行および国際決済銀行と総額九〇〇百万ドルの協定を結んでいたが、一九六四年二月末には一一カ国の中央銀行および国際決済銀行と総額二、〇五〇百万ドルのスタン・バイ協定を結んでいる状態となった。また右のイングランド銀行との間の協定のほか、カナダ銀行、イタリア銀行との間の協定がそれぞれ一年、六カ月というように期限の延長がなされた。

アメリカ財務省の外貨表示債券はこれまでのイタリア、スイスにたいしてに加えて、一九六三年一月には西ドイツにたいして、また四月にはオーストリアにたいして、また五月にはベルギーにたいして発行された、また一九六三年二月末のアメリカ財務省の外貨表示の証券 (certificates) および債券 (bonds) の発行残高は、債券——期限一五カ月ないし二四カ月——が四八百万ドル、証券が四八百万ドル——これはスイスにたいするもの——であったが、一九六三年四月に certificates はすべて bonds に乗り換えられた。そして追加発行があったので一九六三年末にはこの外貨表示中期債券の発行残高は七三〇百万ドルとなった。

一九六三年における外国通貨当局のアメリカからの金買い入はは三九二百万ドルにとどまり、アメリカの金保有高の減少は四六一百万ドルと、前年の半分ほどにとどまった。西ヨーロッパ諸国の金および短期ドル債権保有高は一九六三年中に一、五一七百万ドル増加して——一九六二年の増加は一、〇二九百

万ドル——三〇、四三三百万ドルとなった。ケネディ大統領は一九六三年七月、議会に国際収支特別教書を送り、アメリカの国際収支赤字対策の一つとして、資本の海外流出を抑制するために、アメリカ人による外国証券の購入にたいして利子平衡税 (interest equalization tax) を課することを提案した。また七月には連邦準備制度による既述のいわゆるQ規制が緩和され、三カ月ないし一二カ月の定期預金金利の最高限度が、従来の二 $\frac{1}{2}$ %から三 $\frac{1}{2}$ %から四%に引き上げられた。

なお一九六三年秋のIMF年次総会を機会に、「借り入れの一般取り決め」に参加した一〇カ国の蔵相および中央銀行総裁とシュバイツァーIMF専務理事との会談が行なわれ、一〇月二日、「より長期的な見透しを検討するに当たり、大臣等は、固定為替相場および現行金価格を基礎とする現行通貨制度の基本構造が、現在ならばは将来の取り決めの基礎として価値をもっているという点に合意した。しかしながら、今後の国際通貨制度の機能および将来の流動性需要について徹底的な検討を加えることは、有益であろうと思われた」云々というコミュニケを発表し、これにもとづいて一〇カ国の蔵相および中央銀行総裁の代理者会議が行なわれることになった (Study of the International Monetary System, Federal Reserve Bulletin, Oct. 1963, pp. 1357~8)。

九

一九六四年のIMFの取り引きについては、さきに各加盟国の基金からの純引き出し額ならびに各通貨の基金による純売却額をアメリカ(米ドル)、イギリス(英ポンド)、西ドイツ(西独マルク)、および日本(円)について見たさい、一九六四年を例にとつて記したので、そこで記したことはここでくり返さない。一九六四年は、一二月にイギリスが一九六一年につづいてふたたびIMFから多額の引き出しを行なったこと、そのさい基金によつて一九五七年、一九六一年につづいて三度目の金売却が行なわれ、また一九六二年一〇月から発動することになった「借り入れの一般取り決め」がはじめて発動されたこと、さらに一月にはIMFの枠外で諸国から三〇億ドルの援助取り決めが行なわれたこと、アメリカがはじめて基金からの引き出しを行なったこと、などで特徴づけられた年であつた。

全体として見ると、引き出し総額は一、九四九・八百万ドルで一九六一年につづ規模であつた。このうちイギリスが一、〇〇〇・〇百万ドル、アメリカが五二五・〇百万ドル、計一、五二五・〇百万ドルと約八〇%を占め、このほか比較的大きなものとしては、前年から金外貨事情が悪化していたイタリアが三月に引き出した二二五百万ドルがあつた。この二二五百万ドルは、イタリアの六八百万ドルの金出資額とこれまで他の加盟国によ

つて引き出されていたリラの額との合計、つまりイタリアのゴールド・トランシュであつた。引き出された通貨別を見ると、西ドイツ・マルクが七一八・一百万ドルでもっとも多く、これについだのはフランス・フランの三五六・八百万ドル、米ドルの二八一・九百万ドルなどであつた。他方、返済は買い戻しによる返済五一〇・二百万ドル、他の加盟国の引き出しによる返済三〇九・六百万ドル、計八一九・八百万ドルであつて、年間の純引き出し額は一、一三〇・一百万ドルにのぼり、一九六四年末の資金供給残高(純引き出し残高)は二、六二一・四百万ドルと、これまでの年末残高として最大であつた一九六一年末の大きさを更新することになった。買い戻しに用いられた通貨では、買い戻し額五一三・四百万ドルのうち、西ドイツ・マルクが二六四・六百万ドルと総額の半ば以上となり、フランス・フランがこれについて用いられた。

だがこの一九六四年のイギリスによる大量引き出しは、一九六一年のばあいとちがつて、翌一九六五年五月の一、四〇〇百万ドルの引き出しにあいつづいていった。一九六四年二月のIMFからの一、〇〇〇百万ドルの引き出しは、ポンド危機にさいし八月以降一月二五日の三、〇〇〇百万ドルの援助取り決めにいたる間に外国中央銀行から受けてきた短期クレジットの返済に当つたのであつて、ついでこの一月二五日以降に使用したクレジットが返済されねばならないことになる。一九六五年五月のIMFからの一、四〇〇百万ドルの引き出しは大部

分この返済用のものであった。したがってこのボンド危機にさいしてIMFがイギリスに与えた資金供給は——この間イギリスは買い戻しによる返済は行なわなかったから——両者を合わせた二、四〇〇百万ドルと見られねばならない。一九六四年一月のイギリスの引き出しによってIMFの英ボンド保有高は二、四六六百万ドルとなったが——イギリスの割り当て額一、九五〇百万ドルの一二六%、なお一九六一年末は二、五〇九百万ドル、一二九%であった——、さらに一九六五年五月の引き出しによってIMFの英ボンド保有高は三、八五七百万ドル、割り当て額の一九八%となるにいたった。引き出し限度はIMFのその国通貨保有高が割り当て額の二〇〇%になるまでであるから、一、九五〇百万ポンドの二〇〇%である三、九〇〇百万ポンドまで残すところほとんどないという状態になったわけである（ただしその後の一九六六年の一般増資によって、イギリスの割り当て額は二、四四〇百万ドルに増額された）。

アメリカは一九六四年に五二五〇百万ドル引き出し、さらに一九六五年に同様な目的で四三五〇百万ドルを引き出した。他の加盟国によるドルの引き出しがあったため——一九六四年二八一・九百万ドル、一九六五年二八二・二百万ドル——、IMFの米ドル保有高の増加はアメリカの引き出し額よりもすくなくったが、しかし、IMFの米ドル保有高はすでに一九六三年末にアメリカの割り当て額の七五%に達していたのが、これによって一九六四年末には八一%、一九六五年末には八五%に上

昇した。アメリカもはつきりとIMFにたいして債務者ポジションに立つことになったわけである。これにたいしてIFSでIndustrial Countriesとしている諸国からアメリカ、イギリス両国（およびスイス）を除いた一カ国——オーストリア、ベルギー、デンマーク、フランス、西ドイツ、イタリア、オランダ、ノールウェー、スウェーデン、カナダ、日本（うちデンマーク、ノールウェーは一九六六年四月末までまだ八条国に移行していない）——の通貨のIMF保有高は、その割り当て額にたいして一九六四年末には四五%——一九六一年末にも四五%となった——、そしてさらに一九六五年末には二七%となってきた。とくに西ドイツ・マルク、フランス・フランの保有高はわずかなどってきた。一九六四年二月のイギリスによる一、〇〇〇百万ドルの引き出しのさい、「基金による通貨とひきかえの金売却」が二五〇百万ドル行なわれ、またGABによって四〇五百万ドルの調達が行なわれたことは既述したが、一九六五年五月のイギリスによる一、四〇〇百万ドルの引き出しのさいにも、基金は四〇〇百万ドルの金を売却し、またGABによって五二五百万ドルの調達が行なわれた。一九六四年のさいも六五年のさいも、金売却およびGABによる借り入れは米ドルは除外して——米ドルは「不足通貨」ではないから——その他の通貨にたいして行なわれたのであるが、そのうち両年を合わせ、金売却は西ドイツ・マルクにたいしては二二五・五百万ドル、フランス・フランにたいしては一五五・五百万ドルというようにこの

両通貨で計三八一・〇百万ドルと金売却総額六五〇・〇百万ドルの過半をなし、またGABによる借り入れ九三〇・〇百万ドルのなかでも、西ドイツ・マルクは三四七・五百万ドル、フランス・フランは二四〇・〇百万ドルというようにこの両通貨で計五八七・五百万ドルと全体の過半をなしていた。

さきに一九六三年一〇月になされた一〇カ国の蔵相および中央銀行総裁の会議での決定にもとづいて、代理者会議が行なわれることとなったが、このいわゆる一〇カ国蔵相代理会議は「IMFとの協力のもとに、IMF、OECD、およびBISのスタッフの代表、ならびにスイス・ナショナル銀行のオブザーバーの参加をえて」(一〇カ国グループ大臣声明)数回にわたって開かれ、一九六四年六月にパリで行なわれたいわゆる一〇カ国蔵相会議にたいして報告を提出したが、同年八月一日、「多角的サーヴェイランス」の必要を説き、またIMF割り当て額の一般的増額を支持するという一〇カ国グループの大臣声明が発表された。そして同年九月東京で開かれたIMF年次総会においてこの割り当て額の一般的増額が承認され、その後の理事会で一般的には二五%、いくつかの国についてはそれをこえる特別増額を行なうことが決定された。この一般的増額によって割り当て総額は一六〇億ドルから二二〇億ドルに増加することになった。この一般的増額は、前回の一九五九年の一般的増額がIMFのドル保有高の増強を図ろうとしたものであったのになし、こんどは米ドル、英ポンド以外の主要国通

貨のIMF保有高の増加を図ろうとしたものであった。なお既述のようにこの一般的増額のさいの金払い込みについて、他の加盟国の払い込み用の金買い入れがアメリカおよびイギリスの金準備に衝撃を与えるのを緩和するために、IMFがこれら両国に金預金をするのが認められることになった。

アメリカは一九六四年にもひきつづいて外国中央銀行との間のスワップ・ネットワークの強化を図った。一〇月にベルギー・ナショナル銀行との間の協定額が五〇百万ドルから一〇〇百万ドルに引き上げられ、また一月には既述のようにイングランド銀行との間の協定額が五〇〇百万ドルから七五〇百万ドルに引き上げられ、スワップ協定総額は一九六四年二月末の二、〇五〇百万ドルから一九六五年二月末には二、三五〇百万ドルとなった。また期限も、フランス、オランダとの間の三カ月のほかは、いずれも六カ月ないし一年に延長された。つづいて一九六五年九月までの間には、イタリア銀行との間の協定額を二五〇百万ドルから四五〇百万ドルに引き上げ、日本銀行との間の額を一五〇百万ドルから二五〇百万ドルに引き上げ、また国際決済銀行との間の額を一五〇百万ドルから三〇〇百万ドルに引き上げ、かくて一九六五年九月末の協定総額は二、八〇〇百万ドルとなった。また非市場性外貨表示中期財務省債券の発行残高は一九六三年末には七三〇百万ドルであったが、一九六四年末には一、〇八六百万ドルとなり、一九六五年末には一、二〇八百万ドルとなった。また同じく非市場性ドル表示財務省債

券の発行高は一九六三年末には一六三百万ドルであったが、一九六四年末には三五四百万ドル、一九六五年末には四八四百万ドルとなった。

なおジョンソン大統領は一九六五年二月一日議会に国際収支教書を送り、利子平衡税を一九六七年末まで（はじめの期限は一九六四年末）延長することを求めると同時に、諸銀行等の対外投融資を抑制することを要請したが、これを受けて連邦準備制度理事会は諸銀行および非銀行金融機関にたいして守られるべきガイドラインを出した（*Federal Reserve Bulletin*, Feb. 1965, pp.256～7, March 1965, pp.371～6）。

外国通貨当局によるアメリカからの金引き出しは、一九六四年には、ひきつづいてフランスが四〇五百万ドルという多額の引き出しを行ない、西ドイツも二五百万ドルを引き出したが、イギリスから六一八百万ドル入ったため、計三六百万ドルという近年にないきわめて少額にとどまり、金保有高の減少は一二五百万ドルにすぎなかった。他方、対外短期ドル債務は二、六二七百万ドルの増加を示した。一九六五年にはこれとは逆に、外国通貨当局によるアメリカからの金引き出しは一、三二二百万ドルに及び（うちフランスは八八四百万ドル）、金保有高は一、六六五百万ドルの減少を示した（もつともこのなかにはIMF割り当て増額のためにアメリカがIMFに払い込んだ二五九百万ドルが含まれている³⁵⁾）。他方、対外短期ドル債務の増加は七九百万ドルという少額にとどまった。なお西ヨー

ロッパ諸国の金および短期ドル債権保有高は、一九六四年中に二、三〇〇百万ドル増加して三、一、七三三百万ドルとなり、一九六五年中には一、三二五百万ドル増加して三四、〇五八百万ドルとなった。

⁽³⁵⁾ 「この取り引きは、一九六六年二月に発効した割り当て増加後は、IMFにたいするわが国の引き出し権のこれに対応する増大をもたらし」 (*Federal Reserve Bulletin*, Apr. 1966, p.450)。

前記の一九六五年五月のイギリスによる一、四〇〇百万ドルの引き出し、アメリカによる四三五・〇百万ドルの引き出しを含めて、一九六五年の基金からの引き出し総額は二、四三三・五百万ドルであって、これは一九六一年の二、四七八・五百万ドルにつぐ大きさであった。他方、返済は、前年大量の引き出しがあつたにかかわらず買い戻しによる返済は三九〇・五百万ドルとすくなく、他の加盟国の引き出しによる返済三一・三百万ドルを加えて計七〇一・八百万ドルであつたので、年間の純引き出し額は一、七三一・七百万ドルと、一九六一年の一、七〇八・九百万ドルをしのぎ、これまでの最大の額となった。こうして一九六五年末の資金供給残高（純引き出し残高）は四、三五四・一百万ドルというように、これまでの最高残高二〇億ドル台から、三〇億ドル台を飛びこして一挙に四〇億ドル台に増大することになった。

なお、引き出された通貨ではイタリア・リラが四七三・八百万ドルと最も多く、これについてフランス・フランが三七

六・八百万ドル、ついでカナタ・ドル、米ドル、西ドイツ・マルクなどという順であったが、西ドイツ・マルクの使用がすくなくつたのは、基金保有高が底をついてきたからであつた。また買い戻しに用いられた通貨では、買い戻し額三七九・六百万ドルのうち、西ドイツ・マルクが二二・九百万ドル、ついでカナタ・ドルが用いられた。米ドルは前年にはまだすこし用いられたが、一九六五年には基金保有高がつねに七五%をこえていたのではや用いられなくなった。なおわが国は一九六四年四月に八条国に移行したが、一九六五年にはじめて四九・九百万ドルの日本円が買い戻し通貨として用いられた。

(36) 一九六六年四月末の各国通貨の基金保有高のその国割り当て額にたいする比率は、ドイツ・マルクは三%、フランス・フランは一%。この両国はまだ割り当て額を増額していない。またイタリア・リラは、イタリアは一九六四年にそれまでの割り当て額二七〇百万ドルから五〇〇百万ドルに増額し、一般的増額によつてさらに一九六六年三月に六二五百万ドルになったが、それにもかかわらずなお一三%という低さになっている。またベルギー・フラン、オランダ・ギルダー——この両国もまだ割り当て額を増額していないが——それぞれ一九%、二五%である。EEC諸国通貨の基金保有高はかかる量に下がつてきており、かくて基金によるこれら通貨を取得するための金売却、これら諸国からの借り入れ(GAB)の発動が必要となつたのであり——これらの措置によつてもなおこの低さが下がつたのであるが——、また一般的増額が要請されたのである。なおこれにたいして、同じく一九六六年四月末の基金の米ドルおよび英ポンド保有高は——アメリカは一九六六年二月に、イギリ

国際通貨基金(IMF)についての覚え書き (三)

スは一九六六年三月にそれぞれ割り当て額を五、一六〇百万ドル、二、四四〇百万ドルに増額しているが——、米ドルは八六%、英ポンドは一七六%となっている。