

国際通貨制度の問題

田 辺 義 喜

目 次

序 文

- 〔I〕 固定為替相場制
- 〔II〕 変動為替相場制

序 文

主要国通貨が変動為替相場制に移行してから5年になる。この間国際通貨情勢はオイル・ショック、ユーロー市場不安あるいは発展途上国の信用不安なども手伝って、国際金融的にはきわめてむずかしい時期であった。当面の問題としてここでは固定為替相場制および変動為替相場制の両面から比較検討しつつ、両面のもつメリットあるいはデメリットを論述し、さらに現行の IMF（国際通貨基金）体制を展望することにした。

〔I〕 固定為替相場制 (Fixed Exchange Rate)

固定為替相場制度は、第二次大戦前の変動為替相場制下における幾多のながい経験の結果移行されたものである。また、それと同時に、国際通貨制度も自由金本位制度から管理金本位制度に移行したが、これにより、国際通貨信用の中核としての金も通貨当局に集積されて、その一元的管理運用のもとにおかれるのが原則となった。当時の経済事情を反映して、国際通貨の有効な活用をはかるためには、固定為替相場制が最もふさわしい策である⁽¹⁾。したがって、固定為替相場制は、国の内外における経済活動の行動基準であり、また、安定した価値基準でもあった。そして、その安定した価値基準のもとではじめて国際貿易および国際資

国際通貨制度の問題

本取引の発展も期待できるのである。しかしながら、固定為替相場制であるとしても、それは必ずしも厳密な意味での固定ではなく、調整可能な固定為替相場制であり、IMF加盟国から平価変更の提議があれば、これを妥当なものとして認めれば協議の結果、その変更も可能とされている。もし、かりにIMFの認めない平価の変更を独自でおこなった場合には、IMFの資金を利用することができなくなったり⁽²⁾、あるいはまた、IMFから除名されることもありうる⁽³⁾。さらに、平価変更には、IMFとの事前協議が必要であるから、もしIMFが望ましくないと判断した場合、その変更に対して中止することができる。なお、平価の変更がおこなわれても、これは国際的視角より協議の結果おこなわれたものであるから、一つの固定平価より他の固定平価への移行をも意味する。したがって、自由に変動する変動為替相場とは明確に区別される必要がある。ところで、固定為替相場制のもとにおけるIMF体制では、各国の物価水準の高低や生産性の格差によって起る各国相互間の不均衡を自動的に調整する機能が乏しいといわれ、このような不均衡を利用して、為替投機家が特定の通貨に集中し、もし国際通貨不安が起った場合には、平価の切下げあるいは切上げがおこなわれるか、さもなければ国内的に相当思いきった政策がとられることになって、国際経済関係に困難な問題が起ることになるという批判がある。しかし、これは固定為替相場制における制度的欠陥ではない。ようするに、このような不均衡を是正するためには、国際的協力が十分に行なわれて、国際経済的な公正な判断にもとづいて為替相場の調整がおこなわれる必要がある。現在直面している最も困難な問題は、なお依然として活躍しつづけているキー・カレンシーたるドルである。もはやドルはキー・カレンシーとしての実力がなく、未処理のままという状態こそ、今日の投機家のつけ目であり、国際通貨不安の根本要因であろう⁽⁴⁾。

固定為替相場制については、かつて、1967年にフリードマン(M. Friedman)対ローザ(R.V. Roosa)の論争点として述べられている所を参考に試みたものである。第二次大戦後のIMFでの固定為替相場制といっても、それは決して絶対的な固定ではなく、調整可能な為替相場釘づけ制度(Adjustable Peg)である

国際通貨制度の問題

ことを確認したローザは、この制度のもとにおける金とドルの位置について、次のように述べている。「ここではっきりしておかなければならないことは、固定為替相場制は金の固定価格を前提としていることである。他の通貨の平価はドルで表示されるが、ドルの平価は金であらわされる」⁽⁵⁾と。したがって、金価格を動かすことは、この制度を根底からゆるがすことになる。と同時に、ここで中心的役割を果たしてきたアメリカは、「実際問題として、自らイニシアティブで世界の他の国の通貨に対する為替相場を実質的に変動させることを期待しえない。これは、アメリカ経済の規模と、「媒介通貨」(“vehicle” currency)としてのドルを利用しようとする世界の必要からくるのである」⁽⁶⁾というのである。ところで、このような固定為替相場制の欠陥は、金の供給に依存するだけでは国際決済をおこなうために必要な流動性需要をみたすことができない、という点にある。このギャップを埋めるために、これまで国民通貨であるドルやポンドが国際通貨として使用されてきたが、その結果、周知の流動性ディレンマに直面せざるをえなかった。「ここにおいて、固定為替相場制の構造全体の核心ともいべき1オンス＝35ドルの金価格を堅持するためには、準備目的のための金の供給を規則正しく、かつ規制しながら増加させるとともに、金の増加に等しい準備資産を有効につくりだすことが必要となる」⁽⁷⁾。

このようにいうローザは、第二次大戦後の国際通貨制度が、万全ではないにしても、世界貿易や資本移動の多角的拡張を可能にしたことを強調する。したがって、根本的にはこの制度を維持しながら、新準備資産の創設によってこの制度を補完することを主張するとき、それはそのまま、国際通貨制度の改革に対するアメリカ政府の立場につながるものと思われるのである。これに対して、フリードマンは、まず、「真の金本位制」と現行国際通貨制とは似て非なるものであることを強調する。すなわち、各国通貨が金との兌換を認められているかぎり、米ドル、英ポンド、仏フランと呼称はちがっても、その実、異なる量の金の名称にすぎない。したがって、金本位制は統一的な通貨制度であるとともに、「金の数量が通貨数量を決定する」⁽⁸⁾。その場合、政府は受動的、補足的な役割を果たすに

国際通貨制度の問題

すぎないにもかかわらず、為替相場の変動幅は、金の現送費によって規定された狭い範囲にとどまり、国際収支の不均衡も自動的、かつ漸進的に調整される。かくて、フリードマンは、「このような真の金本位制と、各国通貨が変動為替相場制によって結びつけられている制度との間で選択しなければならないとすれば、あえて金本位制をえらぶ」⁽⁹⁾とまで極言しているのである。ようするに、フリードマンは、理想化された金本位制を一方の極におきながら、国際収支の自動調整論の軸心ともいうべき地位を占めた価格効果をとりだし、そのうえに変動為替相場制論を構築してゆくのである。この意味において、フリードマンは、金本位制に固執する論者とうらはらの関係に立つということが出来る。

注

- (1) 梶山武雄教授『国際通貨論』春秋社、第三章。
- (2) IMF, 第4条, 第6項, 1971.
- (3) IMF, 第15条第2項 a. 1971.
- (4) 梶山武雄教授『国際金融と金の将天』東洋経済新報社, p. 130-132.
- (5) M. Friedman and R.V. Roosa, *The Balance of Payments: Free Versus Fixed Exchange Rates*, 1967, p. 35.
- (6) 同前, p. 45.
- (7) 同前, p. 65.
- (8) M. Friedman, *Dollars and Deficits, Living with America's*, 1968, p. 239.
- (9) M. Friedman and R.V. Roosa, *The Balance of Payments; Free Versus Fixed Exchange Rates*, 1967, p. 72.

固定為替相場制は、為替相場の変動を一切認めないということが建前である。しかし実際に IMF は体制では、法定平価 (IMF 平価) の上下1%以内ときわめて狭い幅に変動が限定されている。また、金本位制下においても為替相場は金平価を基準として、金現送点の間で変動する。いわゆる人為的規定による為替相場の管理で、これが一般にいわれている IMF の固定為替相場制である。また、為替相場は実際種々の相場があって、それぞれの基準によって分類がなされているのである。たとえば、(a)政府の対銀行為替相場・市場為替相場、外国為替銀行の

国際通貨制度の問題

対顧客為替相場・市場為替相場（インター・バンク相場）、(b)直物為替相場・先物為替相場、(c)電信為替相場・一覽払手形為替相場・期限付手形為替相場などを例にとってみれば⁽¹⁾、それらの為替相場はいずれもそれぞれの基準で法的規制によって固定的に公定され、一切の変動が認められない場合を固定為替相場制というのであるが、固定為替相場は必ずしも、すべての為替相場が固定的に公定される場合のみをいうのではなく、たとえば、「銀行直物電信売買為替相場」さえ固定されていれば、ほとんどの為替相場は、固定為替相場制に属するといえよう。

(a)ここでそれぞれの為替相場の例から検討することにしよう。銀行為替相場と市場為替相場の場合には、通常銀行為替相場が固定的に公定されていれば、外貨集中制は全面集中制となり、その外国為替銀行は売・買為替相場を個別に政府集中制に義務づけられる。そして全面集中制はその性質上一切の市場取引を排除するから、市場為替相場は形成されない。しかし、銀行為替相場については固定為替相場制をとりつつ、外貨集中制に関しては、特高集中制を採用することもある。この場合、ある程度の市場取引が可能になり、それに応じて市場為替相場も形成される。この場合市場為替相場の変動幅は変動為替相場制という程のものではなく、実質的には固定為替相場制に近いものである⁽²⁾。

(b)直物為替相場と先物為替相場の場合には、固定されているのが直物為替相場で、先物為替相場については、たとえ自由変動が認められているとしても、それは固定為替相場制ということである。たとえば、通常の場合、先物為替相場は直物為替相場を基準として建てられ、直物為替相場の変動リスクを回避するために先物取引がおこなわれるのであるから、つまり、直物為替相場が固定されている場合は、先物為替相場の変動の余地は少なく、形式的に変動為替相場制が認められているとしても、実質的には固定的にならざるをえないからである⁽³⁾。

(c)電信為替相場とその他の為替相場との関係、この場合、固定為替相場制においては、外国為替銀行が輸出者などから外国為替を買取る買為替相場、あるいは輸入者などに外国為替を売る売為替相場はいずれも固定的に公定され、また、その水準を脱した相場による為替の売買は中止される。そしてすべての種類の為替につき相場が固定されることもあるが、

国際通貨制度の問題

種類別の為替相場を建てる基準となる為替相場、つまり、電信為替相場のみを固定する場合が非常に多い。それは他の為替相場に制度上の自由変動が認められたとしても、それらはすべて電信為替相場を基準とし、それに金利部分を調整して建てられるので、電信為替相場が固定されているかぎり、その相場も実質的には固定的にならざるをえないからである。かりにそれが多少の変動をおこしたとしても、それは単に金利部分のみの変動によるもので、為替相場に対して需給関係にまで影響をおよぼすほどのものでないからである⁽⁴⁾。

つぎに、全面集中制下における固定為替相場制は、つぎの点からも好ましくないので、それにかえて、持高集中制⁽⁵⁾へと移行するのが普通である。第一に、為替リスクの全面的政府負担である。全面集中制下では当然一国の外貨はすべて政府所有となるが、このことは為替リスクが全面的に政府に転嫁されることを意味する。その場合、政府は外国為替銀行の持つような持高調整機能を備えていないので、為替リスクにさらされながら外貨を保有しつづけることになる。そして、為替相場変動による損失をこうむる場合、それは窮極的には国民の租税負担の加重となる。

さらに、外国為替銀行の持高調整機能を排除することになる点である。全面集中制下にあっては、外国為替銀行は輸出などから買取った外貨を右から左に政府に売却し、または輸入者などに売る外貨はあらためて政府から個別的に買取ることが義務づけられているので、外国為替銀行のもつ持高調整機能はすべて排除され、単に政府の下請機関になる。

ようするに、全面集中制により、市場相場に反映させ、それを経済政策上の一つの指標とすることは全く望めない。以上の3点は実は同一問題を異なる角度から見たものにすぎず、一つは、全面集中制の弊害を政府の立場からとりあげたもので、つぎは為替銀行の立場から、さらに、市場取引の面から、それぞれ全面集中に内在する基本的欠陥を指摘したものにすぎない。しかしこのことは持高集中制に移行することによって、かなりの事態改善が期待できる。持高集中制は、いうまでもなく、外国為替銀行に対し為替の持ちを認めるとともに、政府が一定の相場で

国際通貨制度の問題

外国為替銀行の求めに応じて無制限に外国為替の売買に応ずる制度である。この場合には、外国為替銀行の持高を裏付けとして為替市場が形成される。したがって、外国為替銀行の持高調整の場合は、全面集中制下では政府に対してのみであったものが持高集中制下では政府と市場の二つとなる。そこで持高集中制への移行に伴う実益を現実化し、全面集中制における基本的欠陥を排除するには、持高調整の大半を為替市場において行い、対政府取引によるそれは例外的なものたらしめる体制にならねばならないし、その為におこなわれたのが現行の変動為替相場制への移行である。いずれにせよ、為替相場安定という点においては、固定為替相場制は一応の利点をもつといえるが、他面前述したような各種の弊害を伴うほかに、さらに今一つ重大な欠点がある。それは、為替相場の国際収支自動調節作用を排除してしまうことである。しかし、為替相場の安定とは必ずしもその不変ないし固定を意味するものではない。つまり、メカニカルに為替相場の安定が達成されていたとみられる自由金本位制下においても、金輸出入点という一定の範囲内ではあるが、為替相場の変動はあった。一定水準に固定して動かないことが為替相場安定の経済法則ではない。ようするに、変動幅の大小が為替相場安定性の具体的尺度であり、そこから一定の変動幅を定め、その範囲内における自由な変動を認めることが望ましいであろう。

注

- (1) 伴野志知郎教授著『国際金融論』p. 191.
一国際通貨改革案を焦点に一
- (2) 同前, p. 192.
- (3) 同前, p. 192.
- (4) 同前, p. 192.
- (5) 同前, p. 193.
- (6) 同前, p. 193-194.

〔Ⅱ〕 変動為替相場制 (Flexible Exchange Rate)

変動為替相場という場合、一般には自由変動為替相場と屈伸ないし伸縮為替相

国際通貨制度の問題

場とを意味する。前者は相場の完全な自由変動を認め、政策当局が介入することなく、相場は上下の限界なく、日々変動する制度である。これに対して後者は、現行の IMF 平価の上下の変動幅を広げて上下各何%～何%にすべきであるとすることである。これは平価の漸進的かつ小幅な変更を認めようということである。いずれにしても、広義の変動為替相場制を採用すれば、大なり小なり、為替相場は為替市場で日々自由に変動し、国際収支はつねに自動的に調整されることになるから、国際流動性や国際収支調整の問題は解消に向かうということである。また自由変動為替相場であろうと屈伸ないし伸縮為替相場であろうと、ここでは理論的にはともに固定為替相場に対する同一の範疇のものとしてとりあげる。国際金本位制の自動調節システムが崩壊し、そして国際収支の均衡が崩れ、経済運営が困難になると、一般的な傾向として為替相場制度の弾力化に移行する方向に議論が集中する⁽¹⁾。現行の IMF では、特に、キー・カレンシ国が持続的な国際収支の赤字に悩まされたため、政策当局までが変動為替相場制に賛意したのである。この理論の主張者、たとえば、フリードマン (M. Friedman) は、「固定為替相場制には、どのような利点があっても、現在の経済的・政治的諸条件に適していない。現在の諸条件のもとでは変動為替相場制こそ、経済の基本的な目的、すなわち、制約のない多角的な国際貿易を基礎とする自由で繁栄する世界共同体を実現し、維持するという目的を果たすために必要不可欠の条件である」という。変動為替相場制においては、為替相場は公開市場において主として民間取引によって自由に決められ、他の自由市場価格と同様に、日々変動する制度であって、為替市場には外国為替の需要・供給を一致させる均衡為替相場が存在するという。すなわち、国際収支が黒字の場合には、為替相場は上昇し、逆に赤字の場合には下落する。もし為替相場の騰落要因が一時的なものであれば、その国の通貨保有者は為替相場の動きを平準化させるような方向でその保有を変化させようとする。たとえば、為替相場の上昇の場合には、その国の通貨保有者は、その保有通貨の部分を売却して外貨に替えて、将来より安い価格でその通貨を買いもどすようにする。そうすることによって、その国の通貨の供給は増大し、為替相場上昇の原

国際通貨制度の問題

困となった超過需要は吸収されて、為替相場の上昇は押えられる。逆に、為替相場の下落が一時的なものである場合には、その国の通貨をより高い価格で売りもどす目的で買い出動することによって、外貨を供給して為替相場下落の要因となった超過供給を埋め合わせて、為替相場の下落は阻止されるというのである。次に国際収支の黒字傾向によって為替相場が上昇すると、外国商品価格は本国通貨建てで安価となり、逆に本国商品価格は外国通貨建てで高価となる。このため、輸入増加、輸出減少の傾向をきたし、国際収支の黒字は相殺されることになる。これとは逆に、国際収支の赤字によって為替相場が下落するときには、輸出増加、輸入減少の傾向をまねいて、国際収支の赤字は相殺されることになる⁽²⁾と述べている。

また、ミード (J. Meade) は、「アメリカと西ヨーロッパ諸国が国内均衡と国際均衡とを同時達成できて、為替相場を採用することである。このように為替レートの弾力的変更は、成長と完全雇用、外国援助および外国貿易の自由化など主要な国内政策を犠牲にすることなしに、基礎的な国際収支の不均衡を調整することに役立つ⁽³⁾」と述べている。

さらに、ゾーメン (E. Sohmen) は、「貨幣的拡張は国内の利子率を引き下げ、資本流出を引き起こし、伸縮的為替相場のもとでは輸出の増加と輸入の減少をもたらす。貿易収支の変化は景気と雇用によい影響を及ぼし、中央銀行による金融政策の方向とちょうど相呼応することになる。このような貨幣的拡張による影響は、普通知られている効果に付加され、もっと早くその効果を達成する。為替相場が変動する場合には、金融政策はずっと小幅な利子率の変更によって安定政策の目標を達成することができる。しかし固定為替相場制の場合では、第一に国内の景気に対処する金利政策の存立の可能性が失われ、第二に、与えられた幅での金利変更は、伸縮的為替相場の場合にくらべてはるかに弱い効果しかもたないことに基づく、もし為替相場がすべて自由化されるならば、いかに国際貿易量が増加しても国際流動性に対する需要は生じない。」⁽⁴⁾と述べている。

いずれにせよそれぞれの主張されている内容そのものは比較的単純である。よ

国際通貨制度の問題

うするに為替相場を自由化して、政策当局の介入なしに需給均衡点を保つようにすれば、政策当局は多額の対外準備を蓄積する必要もなく、また対外均衡にわずらわされることもなく、国内均衡のみに集中できる。そうすれば、貿易相手国のインフレおよびデフレ圧力によって自国経済が影響を受けることはなくなる。たとえばA国がインフレ傾向にあるときは、それが圧力となって入超となり、その貿易相手国であるB国は出超となる。そのために今度はB国自身がインフレ圧力を受けるという経路をとる代わりに、両国間の為替相場が、A国通貨は切り下げ、B国通貨は切り上げの方向に動き、インフレ圧力は相殺されるからである。さらに変動相場制の論者は、短資の動きはつねに為替市場を安定させる方向に動くというのである。この場合たとえば、ある一国の輸出産業が何らかの原因で低滞したとする。

そうすると、その国の通貨の為替相場は下落しはじめ、これが誘因となって短期資本が流出する。短期資金の流出は、輸出産業の不振によってひき起こされた為替相場の下落をさらに上回って下落させることになる。しかし経済の実体面での輸出不振を反映した以上の為替相場の軟化はいつまでも続かない。やがて輸出が回復するからである。そこで一度流出した短期資金が還流するとともに、他の短期資金までが流入することになる。こうして結局、短期資金の移動は為替相場を実物経済面での動向を正しく反映した水準に戻すように動く、また季節的要因やその他の短期的要因によってひき起こされた一時的な為替相場の変動は、長期的経済見通しが安定的であるかぎり、金利裁定を目的とする短期資金の移動によって平準化される⁽⁵⁾。

この変動為替相場制は、理論的には、国際金本位制に優るとも劣らない整合性をもっているが、この制度についての反論者は次のように述べている。まず、トリフィン (R. Triffin) は、「為替相場における現実の不均衡というものは、国際的な生産費、物価の構造に生じた不均衡だけに起因するものではない。交換性が回復されているという条件のもとにおいては、ある国の信用膨張がとくに異常な速さで行われると、またその国が外国である場合にはとくにそうであるが、相

国際通貨制度の問題

当程度の物価騰貴が起こるよりもはるか以前に、それはいち早く国際収支に波及するであろう。すなわち為替市場における需給の自由な作用によって一国の通貨の価値が下がると、その結果、輸入価格は上り、ひいては国内物価、生産費、賃金の全般的水準が影響をうける。この場合投機はそれ自体では国際収支の不足の原因である国内金融政策を是正することなく、均衡破壊的な働きを早めかつ拡大するであろう。ところが、もしそのような政策が際限なくつづけられるとしたら、通貨の減価と物価騰貴はいっそう進み、結局は通貨崩壊にみちびくか、さもなくば、通貨当局が嚴重な貿易為替制限に訴え、変動為替の試み自体を、とりやめざるをえなくするかのいずれかであろう。かりに政府が通貨と信用の膨張がインフレ的に進むのを押えようと思ったとしたところで、物価と賃金硬直性の結果、すでに起こってしまった生産費の上昇を逆転させることは困難である。新しい均衡為替相場はインフレ圧力がそれ以上強まらないとしてすら、不当に低くならざるを得ないであろう。それ以前に為替相場の屈伸性と投機活動とが、為替相場を押し下げたり、輸入価格および一般賃金、生産費水準を引き上げたりしなかった場合に比べて低くなるだろうし、固定為替相場の場合にくらべればより一層低くなるだろう。調整が生産費と賃金の水準の引き下げを要求することに対する抵抗は、いかなる変動為替相場制度に対しても、過大切下げの偏向を与える傾向があり、この傾向があるかぎり、民間投機筋の投機は、変動為替相場制支持者が主張している相場安定化的なものとはおよそかけ離れたものたらざるをえない。」⁽⁶⁾と述べている。

また、ローザ (R.V. Roosa) は、「変動為替レートに賛成をとこなる学術論の明快な論旨は、有能な学者連によって長年にわたって説得力のある説明がくりかえされているにもかかわらず、いまだかつて経験によってその正しさを証明されたためしがない。自由市場の伝統の中にあつて、投機が助長される場合には、かかる投機は為替レートに混乱をもたらすケースが多かった。さらに、その場合には政府当事者は為替レートを人為的に調整する必要にせまられ、またそうするのが常であった。これは競争的な平価の切下げをもたらし、やがては貿易為替制

国際通貨制度の問題

限へと追いつむのが常である。そして責任ある立場の政策当局が長い間の経験からすべての価格がゴムのように伸縮し、どれが本当に正しい価格であるのかわからないという感じを与えるのが変動為替レート制の一般的な状況であるということを知ったからにはほかならないであろう。大方の政策当局は固定為替レートは各国の相対的な経済ポジションを示す大まかな近似値にすぎないという事実を認識したうえで、なおかつ適度に安定的な測定尺度として必要であるということを知っている。世界の主要国のうちでは、一時カナダが例外的なケースであった。しかし、変動レートに関するカナダの経験ですら、原則の正しさを証明する意味での例外になったにすぎないのである。」⁽⁷⁾と述べている。以上が一般に変動相場制に向けられる疑問であるが、この他にも2つの批判がある。

第一は、変動相場制はすべての資源配分を価格体系によって行なおうとするのであるが、相場がたえず変動するために、つねに資源配分を変えようとする誘因が存在することになる。これはより有利な方向へ動くことには違いないが、結果として資源配分過程における摩擦失業および遊休設備を増加させるというものである⁽⁸⁾。第二は変動相場制は対外準備の蓄積を不必要とするという変動相場制論者の主張は疑わしい。この制度の主張者がいうように、採用後は政策当局の為替市場介入の義務は減ずるし、あるいは皆無になることも考えられよう。しかし変動為替相場制採用の前提となる先物市場の育成のためには、中央銀行がある程度、この市場へ介入することががぞましい。そのためには、適量の外国為替準備が必要である。さらに、民間銀行は固定相場制の場合よりも多量の外国為替準備の保有を必要とする。変動為替相場制のもとでは、民間商業銀行は中央銀行があらかじめ定めたレートで外国為替を買うことができないからである。中央銀行がそのような為替相場をクォートしないところに変動為替相場制の特徴がある。また、この保有準備（実際にはいろいろな種類の外国為替）の価格を最高に保つために、各国経済の動きにしたがってどの国の通貨表示の預金しておくか、あるいはどの国の政府証券に投資するかをつねに考えておかねばならない。これは対外資産の保全を目的として、外資の保有形態に変化をもたせなければならないことを意

国際通貨制度の問題

味する。同時に余分の外貨保有を必要とすることにもなる⁽⁹⁾。こうした理由で、国際流動資産に対する需要はおそらく変動為替相場制のもとにおいても大幅に減ることはないであろうし、決してその保有対外準備資産の信託がうすくてもよいということにはならない⁽¹⁰⁾。いづれにせよ、変動為替相場制の場合に問題となるのは、不安定化要因の増大である。まず、貿易当事者にとって、固定為替相場制にみられるような安定的価値基準が、変動為替相場制になく、貿易の正常な発展が阻害される可能性があること。つぎに対外投資の危険性も増大して、国際資本取引の進展も阻害される可能性があること。

さらに、短期資本の流出入が頻繁に、また、大規模に行われるようになり、国際的投機活動が激化する可能性があること、変動為替相場制の場合には国際収支の自動調整を可能にすることが利点であるといわれている⁽¹¹⁾。しかし貿易収支のみでなく国際収支全体にわたって常に均衡化的に自動調節がおこなわれるとはかぎらない。かりに変動幅を5%~7%とかいうように大きくすれば、各国通貨の対ドル相場の変動は上下を通じて10%~14%となるが、第三国通貨相互間では、変動幅は上下を通じると20%~28%というように拡大され、均衡破壊的な投機の介入の余地を大きくすることになる。またもし、対ドル変動幅を上下各2%~3%ぐらいにとどめた場合には、強い通貨は上限に弱い通貨は下限にへばりついてしまい、変動幅を拡大した効果は減殺されることになるであろう。つぎに変動為替相場制の場合、外貨準備が少なくてすみ、あるいは外貨準備がなくてもよい場合もあるといわれている⁽¹²⁾。つまり為替相場の変動が常に理想的に均衡化的に上下して調整がスムーズにおこなわれている場合には、以前より少なくてすむことは考えられる。しかしながら、変動為替相場制を採用するときは多くの場合、国際協力がスムーズにゆかないときであると思うと、この点が利点として強く主張される理由には問題が残る。また金融政策や財政政策は国際収支を考慮することなく、もっぱら完全雇用の維持や経済成長の促進のために使用できるのが変動為替相場制の長所であるという主張がある⁽¹³⁾。しかし、実際には、適切かつ妥当な財政政策や金融政策が国際収支状況に合わせながら、有効な調整措置として推

国際通貨制度の問題

進されなければ、変動為替相場制はそれ自体のみで調整効果を十分に発揮しない。したがって、かかる政策が効果的におこなわれない場合には、固定為替相場制に比べて、変動為替相場制の方が一層の不安定化要因を増大させることになるであろう。このように、固定為替相場制から変動為替相場制に移行した上で、その効果がどうかという点で、課題として不安が残されているといえるであろう。実際に変動為替相場制が実施されているとはいえ、今日の経済体制が通貨当局の介入操作を建前としている場合、外国為替市場において、国際的に完全な自由市場を実現するには、運用面で期待通りのふさわしい内外の協力を結集されることが、大きな課題であり、賢明な策といえよう。

注

- (1) The Department of State; Proceeding and Documents of United Nations Monetary and Financial Conference, Vol. I. p. 312. Second Report of Committee No. 2 on Operations of the Fund of Commission I jul. 9, 1944.
- (2) Milton Friedman, "The Case for Flexible Exchange Rates," in Essays in Positive Economics, 1953.
〔鈴木浩二教授編『国際流動性論集』東洋経済新報社、第14章〕、〔梶山武雄教授『国際通貨論』春秋社、第3章。〕
- (3) J.E.Meade, "A Plea for Flexible Exchange Rates," The Gardian, Jan. 3 rd. 1961.
- (4) E. Sohmen, International Monetary Problems and the Foreign Exchanges, 1963.
〔貝塚啓明教授訳『国際金融と外国為替』勁草書房、p. 161-162〕。
- (5) 芦矢栄之助教授著『国際通貨の研究』日本経済新聞社、p. 49-51.
- (6) R. Triffin, Gold and the Dollar Crisis, 1960.
小島清教授
村野孝教授 共訳『金とドルの危機』勁草書房 p. 101-102.
- (7) R.V. Roosa, Monetary Reform for the World Economy, 1965.
〔鈴木源吾教授訳『国際通貨改革論』至誠堂、p. 37.〕
- (8) A. Lanyi; The Case for Floating Exchange Rates Reconsidered, Feb. 1967.
〔芦矢栄之助教授著『国際通貨の研究』日本経済新聞社、p. 52-53.〕
- (9) R. Mckinnon; Private and Official International Money—The Case for the Dollar, Apr. 1969.

国際通貨制度の問題

- (10) 少なくとも広い幅で短期間に変動しないという意味での安定性と確定性をもつ必要があるここではまた、国際的流動資産は必ずしも国際通貨を意味しない。米ドル以外にドイツ・マルクなどの主要国通貨でもよい。なぜなら、増大する需要は、私企業部門からのものが多くなる可能性が大きいからである。

芦矢栄之助教授著『国際通貨の研究』日本経済新聞社，p. 53.

- (11) 渡辺太郎教授著『伸縮為替レートの採用を』エコノミスト，昭和42年8月29日号。
(12) 同前。
(13) 同前。