

# 自由交換性についての覺書

阪口伸六郎

- 一 はしがき
- 二 金
- 三 ドル
- 四 欧州通貨の多角取引
- 五 自由交換性
- 六 むすび

## 一 はしがき

狭まい國土と、乏しい資源と、過剰な人口とに悩んでいる我國經濟が、國際收支の著しい不均衡によつて、その經濟自立が危ぶまれているきびしい現實の中にある時に、われわれは自由交換性という困難な問題を如何に考察したらよいであろうか？

この事は、生活水準の向上、雇用水準の向上、生産水準の向上を、國際經濟的環境において企圖して、日本經濟の構造の矛盾の解決をなす方途を見出すべきである事を意味するものである。

自由交換性についての覺書

最近ヨーロッパ諸國では交換性の回復が論議の焦點となつてゐる（通貨の交換性を回復せんとする國としてはイギリス、西ドイツ、ベルギー、スイス、オランダ、ルクセンブルグで、イタリア、フランス未定）。國際的な貿易自由化の線が益々はつきりすれば、たゞでさえ國際的に割高な我國輸出の前途は、益々暗然たるのみである。將來に備えて企業の合理化や國內態勢の整備の努力を怠つて來た我國は、今後の激しい貿易競争にさらされて、國際收支のバランスは一層樂觀を許さないものとなるのである。

戦後國際收支の不均衡に悩まされた國は數多いけれども、それらの諸國は異常な努力によつて、經濟の發展と貿易の再建に目覚ましい結實を収めてゐる。ひとり我國のみが、これに引き換えて立後れてゐるかに見えるも、最近になつて漸く遅まき乍ら、財政・金融一連のデフレ政策を採用し始めた。

西南戦役後の我國デフレ政策にあつては、歳出の削減と租税の増徴によつて財政的剰余をもつて、物價引下げをはかり國際收支の赤字に對處する事が出來た。

昭和四年五年のデフレ政策に對しては、財政の緊縮と公債の整理と消費節約の奨励とによつて、たとえ日本經濟を激烈な恐慌に陥れたにせよ、金輸出再禁止という手を用い得たのであつた。ドツジラインのデフレ政策には超均衡財政という處方箋によつて、戦後の激烈なインフレーションを收束せしめる事が出來た。

然し現下のデフレ政策には金輸出禁止も、爲替レート切下げという手も容易に使ひ得ない。小論は産業構造上における比較生産性の立場に立つて、經濟發展という觀點において、貿易の構造變動に注目しつゝ交換性の回復という問題を採り上げる所以である。

## 二 金

第一次大戦後金の世界的偏在が始まり、その爲に國際金本位制は薄弱極まるものとなつた。アメリカの金不胎化政策は、國際金本位制の維持を不可能ならしめるに至り、アメリカによつて、國際主義的通貨主義による國際的均衡の連鎖は斷ち切られた。

然し金は準備および決済手段としての價值を喪失したのであるか？ 第一次大戦後、金のおかれた地位は確かに不安である。

一九二〇年春以降世界は深刻な失業と金融上の混亂に陥つた。この間アメリカは、金の不胎化政策によつて、物價の騰貴を防止する事を得たけれども、投機的熱狂の結果、一九二九年秋大恐慌を惹起し、それによつて世界は不換紙幣制に陥入れられるに至り、こゝに爲替の不安定時代が出現した。この世界恐慌の原因の一部は金不足にあつたのであろうか？ それはともかく、國際貿易差額の決済に貨幣を用いる時は貿易差額の均衡を生ずる傾向があるものであるという理論は、ひろく一般に信ぜられていたものである。

金は我國通貨制度において、昭和十七年「日本銀行法」改正によつて、通貨と金との直接の關係は完全に斷たれたが、國際的には金の價值尺度および最終的國際決済手段としての地位は變つていないのである。その故に、しかも現在世界各國は管理通貨制度をとつて、國內の通貨制度上は全く貨幣用金を必要としないにも拘らず、各國の金への執着が強烈なる所以である。國際通貨基金においては、金は本質的に世界貨幣である。

然らば、金を最終的國際決済手段と見るとき、各國の國際收支と産金量との關係は如何なるものであるか？ 有名なカッセルの金數量説によれば「物價の安定を維持するには、貨幣用金準備は複利にして年三パーセントの率で増加しなければならぬ」と推定されている。物價水準がほぼ同一であるとされる一八五〇年—一九一〇年の六十年間における年々の世界の金の平均増加率を約二・八パーセントと計算する時、年々の磨滅が約〇・二パーセントと見込めば、

年々金の在高の三パーセントに相當するだけ金が生産されてゆく限り、一般物價水準の安定は實現せられ得るであろう」と言うにある。

然しながら現實の金準備は、如何なる意味を持つのであるのか？　ロイ・ハロッドは一九五三年に出した『The Dollar』第四章「ドル・ギャップ」において次の如くに述べている『一八七〇年代以來アメリカは對外貿易勘定でかなり大きな黒字を示し、最初のうちは、この黒字はヨーロッパ資本家がアメリカで行つた投資を買戻すのに使われ、一九二〇年代には、それはアメリカ人がヨーロッパに投資する爲に用いられた。第二次大戦までは、その一部は貿易外勘定におけるアメリカの純赤字によつて相殺され、南アフリカの金産出の大發展以來は、黒字の一部は新産金の一部を買入れる事によつて使われた。更に國際投資が無風状態になつた三〇年代をみると、一九三三―三八年の六カ年間に、金生産は年間平均八億四〇〇萬ドルであつた（アメリカとソ連を除く）。約五パーセントは工業用目的の爲に使用されるから、七億六四〇〇萬ドルの新産金が貨幣的用途に残る。ところで財・サーヴィス勘定におけるアメリカの黒字を均衡させるのに必要な額は、年々二億六七〇〇萬ドルであつた（資本勘定は全然なかつたものとする）。従つて爾余の世界は、適當な新産金をアメリカの金準備を補う爲に現送する事によつて、その赤字を賄い、しかも自分の金準備にもつと大量の金を追加する事が出来た筈であつたが、實際には年々アメリカへ送られた金の量は、年當り一億四〇〇〇萬ドルであつた（ヨーロッパの不安から逃れようとする大規模な資本移動）。かくて爾余の世界の金準備は減り、アメリカは「有難くもない贈物」と思われるものを受けた。これは均衡のとれた取引ではなかつた。然しともかく爾余の世界のアメリカに對する赤字はヨーロッパに集中して、ヨーロッパはその他の地域、とくにスターリング地域に對する規則正しい黒字によつて、大した困難もなく新産金を獲得する事が出来たのである。そこで、もし金のドル價格が一般商品の世界ドル價格とほぼ一致して騰貴したとすれば、そしてもし金生産の價值が維持されていたな

らば、爾餘の世界は、貨幣的用途の爲に、現在實際に得ているよりも大きな新産金を獲得していた事になるであろう。これは一部はアメリカにその當然の分け前として與え、一部は自らの金準備を補充する事が出来たであろうから。

金事情が變つたという主要な理由は、一般商品のドル價格が二倍以上にもなつてゐるのに、金のドル價格は据置きされたまゝであるという事である。この事は金生産の意欲を減退させ、金の退藏を増加させた。この金事情の變化については、はつきり區別しなければならぬ二つの局面がある。第一には、アメリカにとつてか、世界一般にとつてか、どういふ事が望ましいのか、という面である。第二は國際收支バランスが何故戰前の如くではないかという主たる理由が金問題であるとするならば、何が起り、何がなされるべきかという面である。

金のドル價格が固定されている事によつて、金の國際決濟の媒介としての役割は非常に小さくなつて了つた。金の役割はもはや無視されるべきなのか？ ドルが世界紙幣の地位につくようになるのか？ 年々追加される金の價值が、世界貿易の成長と比べて、何時までも小さいものであるとすれば、金は準備および決濟の手段としての傳統的役割を回復する事は殆んど出来ないであろうし、金の演ずる役割は減じ、國際決濟の爲に別的手段が工夫されねばならないであろう。既にドルは個人にとつては金と交換出来ないものである。勿論、爾餘の世界は自分達の便宜の爲に、金をもつと高い水準に價值づけて、世界貿易の増加額に對してもつと合理的な關係にまで引上げたいと思つてゐるのである。然し、爾餘の世界はドルに對して自らの通貨を切下げる事なしには、金の價格を引上げる事は出来ないのである。金の商品價值は、全く、アメリカにおいて起る出來事に依存し、爾餘の世界はそれに黙従しなければならない。何となればアメリカは大規模な金保有を持ち、順調な對外バランスにめぐまれてゐるからである。そこでアメリカが金價値の回復に反對する理由を考えねばならない。金價格引上げは、アメリカにインフレーションを惹起すると屢々論ぜられてゐる。もし價格の變更によつてアメリカに年々大きな金流入が惹起されるとすれば、それは連邦準備制度

に對して問題を提起するであろう。國家は金の追加流入に對してそれに應じた價額の證券の賣却によつてそれを相殺しなればならない事も考えられる。然し、もつと重要な點は、世界が國際決済の爲の主要手段として金を用い續けるかどうかという問題である。次に言うであろう事は、金價格を引上げると爾餘の世界に新しい形の「援助」を與えるにすぎないだろう、と見ている點である。今、爾餘の世界は、多くの金を買つて貰つて「援助」を受けんとしているのではない。新しい金は勞働手段その他の資源によつて生産されねばならないからである（勿論、アメリカの言う「援助」は實際には必要としないものを餘計に支拂う事になるという意味では、「援助」と見なされるかも知れないが）。この事に對しては、將來の防衛力準備を考える場合、アメリカの現在保有している金の倍額以上の金準備を維持しなければならぬ、という點を強調しておかねばならない。

金問題の第二の面については、明らかに、ドル不足の不均衡を是正し得る道は、アメリカに對する世界の輸出の増大か、アメリカからの世界の輸入の減少によるより他に方法がないという事である。他方では、世界は金の地位にとつて代る別の財貨を見つける事が出来るかも知れない。ヨーロッパとアメリカとの間の貿易が双務的にバランスするように至るとは考えることは出来ない。アメリカが保護主義政策をとる限り、双務的なバランスに必要な水準にまで對アメリカ輸出が上昇することは恐らくないであろう。また輸出擴張によつて双務的勘定をバランスさせるには、ヨーロッパは輸出を現水準の殆んど二倍にまで上昇せしめねばならない事になり、こんな事は現實ばなれしていない。従つてヨーロッパにとつて、アメリカとの勘定をバランスさせるには多角的交換によつてドルを稼ぐ事である。ヨーロッパ諸國は本來ドル赤字になるという運命を共通にしているのだから、ヨーロッパ以外の第三國でドルを稼ぐと努めるべきであつて、お互いからドルを規則的に稼ぐと期待してはいけないのである。ヨーロッパ諸國は第三國世界に對しては、その通貨を硬貨にすべきであるが、お互の間では軟貨のまゝにしておくべきである。然し、ドル

は餘りに硬貨でありすぎる。アメリカはドルが正しい意味での金本位通貨であり、金が國際決済手段としての役割を果すことを望んでいるのであろうか？ 金がその役割を充分演じ續けるべきであるとすれば、そのドル価格は二倍にさるべきである。かくしてこそ、貿易・サーヴィスの構造に不均衡が存在するにも拘らず、單一世界通貨を持つことは全く可能である。更にアメリカが差別的輸入制限に關する態度を緩和さえすれば、他の國をして交換性再建の仕事に打込ませるのに役立つであらう』と。

ハロッドの主張する如く、金に關する最も根本的な問題は、金の世界的公定價格が確定されている事である。世界の産金業が採算の困難に苦しんでいるのも、各國が種々その救済策を講じているのも、國際通貨基金が非貨幣用金の自由販賣を認めたのも、すべてこの事に發しているのである。國際通貨基金は各國通貨の平價を共通尺度としての金に求めると同時にアメリカドルにも求めたのである（協定條文第四條）。この意味においては、金は世界通貨として確認されているとともにアメリカドルもまたその地位を與えられたのである。然しながら、金本位制時代においては、各國通貨の金平價が通貨間の換算率を決定したのであるが、現在は各國通貨のアメリカドルとの爲替相場が逆に金平價を決定しているのが實情である（形式上は然し、金平價がきまつて、それから正式に爲替レートが確認された事になつてゐる）。この爲に、各國における貨幣用金價格が、國內の事情とは全く關係なく世界公定價格に釘付けされている。この事によつて、各國の金生産は著しく阻害されているし、一種の世界金本位制の復歸を目指しているといわれている。國際通貨基金自身が、金の地位を甚だ曖昧なものにしてゐるともいえる。金價値がアメリカドルに人爲的に固定されている爲に、國際流動性が阻害されてゐるのである。ドル不足に悩むヨーロッパ各國は金價格引上げの要求をしているも、アメリカの引上げ反對の根據は、金價格引上げによつて國際流動性を増加しても、必ずしも國際經濟的諸困難は解決出來ないし、現在の各國國際收支の不均衡は、國際流動性の欠如よりは構造的な問題にかゝつてい

るのであり、金價格引上げは主要産金國に不公平不當の利益を與えるとしている。アメリカは引上げによる自國のインフレーション誘發を恐れ、國際通貨としてのアメリカドルの地位の傷つく事を懸念するのであるか？

### 三 ド ル

ハロッド教授はその著「ポンド・スターリング」(一九五二年發行)における見解として次の如くに言っている。『交換性の根本的な性格は、スターリング地域外のポンド保有者が欲する通りに自由にそれを處分出来るという事である。交換性を與えらるべきポンドは非スターリング地域居住者の保有するポンドであり、イギリス居住者に對しては爲替管理を行わねばなるまいが、この條件をスターリング地域内のポンド保有者に對する爲替管理と調和させねばならない。そこでイギリス居住者及びスターリング地域のポンド勘定(經常勘定のみ)を、「ドル地域または金決済を要求する他の諸國」へのポンドの交換、すなわち金およびドルへの交換がなされるという事である』と。(現在ポンドの自由交換の可能なポンド勘定はアメリカ・カナダ勘定であるが、海外スターリング地域のポンド勘定も純粹な經常勘定に關する限り、ドル・プール制を通じて金・ドル準備により所要の支出をなし得ると、ハロッドは言う)

現在における金・ドル準備は、ポンド地域全體が經常取引を行うに必要なる運轉資金としての性格を持つてゐるが、金・ドル準備の變動要因は (1) ポンド地域の對ドル地域貿易收支 (2) ポンド地域の對E・P・U(歐州支拂同盟)諸國貿易收支 (3) ポンド地域の貿易外收支 (4) 外國からの援助借款、その他南阿からの金買入れ、の四つに分類される。(1)については、イギリス本國とその他スターリング諸國とを區別しなければならぬ。イギリス本國は常に對ドル地域貿易收支は赤字であるが、その他スターリング諸國は黒字である。(2)のE・P・Uにはイギリス本國を通じてポンド地域全體が参加しており、毎月の對E・P・U收支尻の一定比率は金・ドルで決済される。



金・ドル準備の變動要因を綜合すれば、概してイギリス本國は殆んど赤字で、植民地諸國が常に黒字であり、南阿からの金賣却が相當準備の改善に役立つている。金・ドル準備が、ポンド地域が運轉資金として經常的に必要としてゐる額に加うるに、兌換要求に支障なく應ずる事が出来る程度に増大するかが問題になる。ところが、金・ドル準備の増減はイギリス自身では如何ともしがたい外部のファクターに左右されているのである。従つてポンドの危機はイギリスの危機ではなく自由世界全體の危機に發展するものであり、アメリカがポンドの危機を自由世界全體の危機として認識しなければ、問題の解決は結實しないのである。

國際收支の不均衡は、アメリカの援助の供與、アメリカに對する差別的輸入制限によつて存續して來た。アメリカの貿易の上昇率は世界の貿易のそれよりも更に大きいであろう。一九二〇年代のアメリカの受取超過額は、アメリカの海外投資によつて完全にカバーされた。一九三〇年代には、アメリカの受取超過はアメリカへの金の流入によつて賄われた。然るに一九四〇年代には、アメリカの受取超過は、他の國々におけるインフレーションが不均衡の原因となつて生じたのであろう。一九五〇年代には、ドル不足の一部は國內インフレーションによるものであり、他の原因として新産金額の減少がある。今や世界經濟はドル不足の爲に調整に悩んでゐる。

ハロッドの言う如くドル問題を解決する手早い方法は、ドル輸入の直接的制限、ドル地域への輸出促進および第三國市場においてドルを獲得する事である。言いかえれば、彼の所謂「經常的綜合國際收支の均衡」を達成する事を指すものとするが、以下に同教授論稿「The Imbalance of International Payments」(一九五三年刊)における「ヨーロッパのドル問題」を要約する事としたい。彼は言うに『世界が完全な多角貿易關係にあるならば、第三國市場は、アメリカに對する輸出を増加する事、或いはまた第三國市場へ送り込まれるアメリカの輸出品に、ヨーロッパの輸出品がとつて代る事によつて、ヨーロッパにアメリカドルを供給する事が出来る。ヨーロッパは輸出促進策或

いは通貨切下げによつて輸出の擴大を望み得るのは、主として完成工業品の分野においてである。何となれば一九五二年に行われたニューヨーク連邦準備銀行の分析の結果によれば、アメリカの輸入需要弾力性については、完成工業品以外の商品は、その相對價格に依存するよりも、アメリカの生産および國民所得水準に多く依存し、しかも完成工業品の價格に對する感應度は高いという事を認めている。けれども、平價切下げをも含めて、價格の引下げによつてアメリカに對する輸出を活潑にしようとしても、二十億ドルのドル・ギャップを解消しなければならぬ故余りに見込みがないから（アメリカの關稅についても考えよ）、近い將來にもしドル・ギャップが解消されるとすれば、それはアメリカの輸出の大幅削減を意味するものである。勿論アメリカの援助によつて促進されたヨーロッパの工業擴張計畫が完成すれば、ヨーロッパのドル不足は著しく減少するであらうが。

アメリカの生産水準は非常に大きく、従つてそれを二倍にする事は世界の原料需要に大きな壓迫を加えるのである。この結果は先ずアメリカ自身の交易條件の大幅な悪化となつて現われたが、この事は世界のドル不足を緩和する役割を果したが、ヨーロッパはこれらの原料の輸入者としての立場を、アメリカと分けあつてゐるから、ヨーロッパの交易條件をも悪化させたのである。

平價切下げについて一言すれば、平價切下げによるヨーロッパのアメリカ市場むけ輸出の増大は、最大限一億乃至二億ドルの規模にすぎないが、ヨーロッパが第三國市場でドルを獲得するというやり方が平價切下げによつて妨げられる場合は、二十乃至三十億ドルにのぼるものだったのである。

價格引下げそのものの限界について、仮定的な例をあげるならば、ヨーロッパとアメリカとの生産者が完成工業品について第三國市場を半々に分けあつており、且つヨーロッパはアメリカ側の輸出額の一六パーセントに當るドルを入手したいものと仮定しよう。もしこの事が、僅かな價格引下げだけによつてなしとげられる場合は、その結果は滿

足すべきものであろう。早急に成果をあげようとするならば大幅な値引きが必要な事となるであろう。今その価格引下率を二〇パーセントと仮定しよう。もし二〇パーセントの価格引下げによつてアメリカの市場の四五パーセントを手にいれる事が出来るとしたら、それは驚異的進出となつて、望まれた成果が達せられるであろう。第三國市場は、ヨーロッパ品の増加分のうちの最初の二五パーセント分を、二〇パーセントについてだけアメリカドルを引渡せばよい事になろう（ヨーロッパ品の価格は五分の一だけさがつているから、アメリカの輸出分のうちのこうした二〇パーセントは、アメリカからの輸入品を買う爲に以前使われたアメリカドルの一六パーセントを提供する事になろう）。然し二〇パーセントの価格引下げをしても、アメリカ品の販路の四分の一を奪取出来るにすぎないならば、ヨーロッパは何等ドルを手にいれる事なしに終るであろう。いずれにせよ、近い將來にヨーロッパが第三國市場でアメリカ輸出品のうちの大部分に代位する公算はないと考える。

ドルに對する差別制限の理想的な國際的理念は、制限なるものはどこにおいても等しい壓力を及ぼすべきものであつて、余剩傾向にある國は、獲得したドルを保存し、これを不足の著しい國に廻してこれらの國の制限の度合が緩められるようになすべきである」と。

要するにハロッドは第二次大戦後の混亂や、金の地位の變化とか、また昔と同じだけの輸入を賄う爲めヨーロッパがどれだけ多くの輸出をしなければならぬとかいう事に關する大きな混亂などを研究すると、次の二つの事實を注目すべきであるとわれわれに教えているのである。

第一の事實は、朝鮮動亂の勃發、その後のインフレーションおよび再軍備計畫によつて攪亂された世界經濟は、アメリカの寛大な援助が與えられても均衡の達成には今後もつと／＼長い期間を必要とし、そしてやがては差別的措置や制限を必要としないような均衡を達成するであろうという事である。第二の事實は、現在未だ大規模な調整を行う

べき事の必要がなお存在していて、未だ各種の現行保護措置の急速な撤廢は望めないというのである。

國際收支を巡つての不均衡についての以上の所論により、次いでわれわれは今日のヨーロッパ通貨の多角取引の現實を知らねばならない。そして交換性回復への見透しを検討するにあつての、一つのよすがともする所以である。

#### 四 歐洲通貨の多角取引

ヨーロッパ通貨の多角的清算方式としてのE・P・Uが発足して以來、ヨーロッパ内の貿易自由化は促進され、その決済は多角化された。E・P・Uは第二次大戦直後の双務的な世界經濟と、理想的に完全に多角的・無差別な世界經濟との間のかけ橋として誕生したものである。規定に従えば、金・ドルおよびクレヂットで清算される額は、一加盟國が他の加盟諸國に對して持つていた受取超過および支拂超過を相殺したあとに残つた純余剰又は純不足である。それはその月の純余剰又は純不足となるもので、これは過去からの累積額に加えられ、手許資金、當初殘高、特別資金による調整を経てから金およびクレヂットで決済されるのである。

今もしポンドだけ單獨に交換可能になつたとしたら、現在のE・P・Uは存続不可能になるであろう。何となれば交換性が回復すれば各加盟國の獲得するポンド債権は一〇〇パーセントだけドルに交換出来るのに、それをE・P・Uへ持込めば、通常の場合五〇パーセントだけしか金・ドルが手に入らないから、イギリスに對する債權國はポンド債権を恐らく直ぐにドルに換えてE・P・Uの毎月の決済には持込まなくなるであろう。E・P・Uへ持込まれるのはイギリスに對する債務國の債務だけになる。その結果イギリスはE・P・Uに對して一方的な債權國となり、現在の累積債務を回復して債權國に轉ずるであろうが、こうした債権は一部しか金・ドルで受取る事が出来ないで結局信用の擴張となる。こゝに至つては當然イギリスはE・P・Uを脱退せざるを得なくなるからである。債權國が現在の

比率よりもつと多くの金・ドルを受取るようになれば、ヨーロッパにおける自由化への道は擴げられるであろう。そして次の事が將來の問題として言えるであろう。「イギリスは最早や單獨でポンドの交換性を回復する計畫は斷念しなければならぬ。交換性回復計畫は今や各ヨーロッパ通貨の共同の目標となるのである」と。

そもそもE・P・Uはドル不足に對處する爲め輸入制限措置を各國が強行した際に、ヨーロッパ諸國は貿易擴大の必要ありとして一九五〇年七月に實現を見たものであるが、現在は慢性的な債務國と債權國とに分立し、當初の目的たる帳簿上の決済をなし得る範圍が著しく狭められたので、もしイギリス、ドイツ、オランダ、ベルギー等が自由交換を実施すれば、E・P・Uの機構は崩壊するであろうといわれている。たゞ注意して考えねばならぬのは、帳簿又は現金によつて決済される金額は、各國のヨーロッパ間多角貿易の殘高であつて貿易總額ではないのである（決済されるのは、總額の二〇〜二五パーセントである）。各國の出超と入超に傾く慢性的症狀は一朝には解決されなくともE・P・Uの存在はヨーロッパ間貿易の擴大を促進したのである。もし加盟國の主要國が交換性を回復する事によつてこの機構が崩壊するならば、取り殘された諸國は當然割據的にならざるを得ないであろう。然し同盟が加盟國間の經常取引を總て同盟決済にすれば、この機構は存續し得るともいわれている。かくの如く最近交換性回復への氣運がヨーロッパ諸國に擡頭した爲に、國際經濟が正常化するにつれて恒久的な國際決済制度の再編成が叫ばれて、E・P・Uの存廢乃至修正が論議されるに至つたのである。

そしてE・P・Uの廢止乃至修正を迫る具體的理由は、第一にE・P・Uの清算機能が、西ヨーロッパの主要八ヶ國（イギリス、西ドイツ、フランス、オランダ、ベルギー、スイス、スウェーデン、デンマーク）は昭和二十八年五月より自由爲替市場を開設し、爲替銀行が現物爲替の持高をこれらの市場で多角的に清算することが可能になり、清算機能は自由爲替市場によつてとつて代られつゝある事實である（最近ノルウェーにも自由爲替市場が開設された）。

第二はクレジット供與機關としての機能である。ドイツはE・P・Uのクレジットの限度を漸減する事によつて、通貨の交換性を實現せんと主張するのに反して、イギリスは眞の交換性回復の爲にはE・P・Uのクレジットは少額に失すると言ふ。兩國はともにE・P・Uは交換性回復の機關としては有益な存在ではないという立場をとつてゐる。

廢止修正理由として第一の、もしポンド・マルクといつた大貿易國の通貨の交換性が回復されるならば、追隨する他の諸國の交換性も回復されて、E・P・Uは消滅するであらう。E・P・U當局も、交換性の回復はヨーロッパの域内貿易の自由化を犠牲にして達成されてはならぬと述べてゐる。然し交換性を回復した諸國がE・P・Uを脱退し、E・P・Uは自國通貨の交換不能の諸國のみをメンバーとして存続される事が考へ得る。しかも交換性を回復した諸國が決濟において依然E・P・Uにとゞまる場合は、交換不能通貨國とE・P・U制度に片足を突込み半分はこれに背を向けてゐる諸國との取引を管理する役割を演ずる事となるであらうといわれる。

## 五 自由交換性

現在ポンドの釘付レートを廢止して、變動レート制を採用して自由交換性を回復せんとするの論議がなされてゐるが、これは經濟危機を乗越えんが爲に、強化された耐乏生活より脱せんとして、ポンド自由化論が出現した爲であつた。

自由化とは、次の三つの意味を有するといわれている。(1) 自由交換性(爲替管理からの自由) (2) 爲替レート自由化(固定レートからの自由) (3) 貿易制限の撤廢(貿易管理からの自由)である。しかも、この三者は同じく自由化と呼んでも、全然別物である。何となれば、レートを固定したまゝ交換性を回復する事も出来れば、逆に交換性をそのまゝにしてレートを自由にする事も出来るのであり、また交換性を自由にすれば貿易制限を強化せねばならぬのである。かくの如くこの三つの自由化は、お互いに獨立であつて、また相互に關連してゐるのである。

第一の爲替レートを自由に變動させるといつても全くの自由を主張しているのではないので、すなわち條件付であるのである。爲替管理當局が隨時積極的に市場に介入し、妥當と認める相場を決定する事が出来る事を主張しているものと見なければならぬ。貴重な金・ドル準備を節約するという點からではなくて、固定平價を維持するのは却つて多額の金・ドルが放出された事情によるものなる事を是非反省すべきである。そもそも爲替レートが實質的に安定しているということは、世界各國の價格水準が一定水準を保つていゝという事に他ならない。もし金本位制下であれば、その國の國內經濟にインフレまたはデフレが惹起される事により均衡は回復され、爲替レートの安定はそれによつて持續された。これに反して紙幣本位制下では、レートを變動させて、國際價格水準の均衡破壊を回復するのである。

従つて固定レートの下では、海外の價格の變化が直接に國內價格に影響を與えるが、變動レートの下では、國內價格に影響を及ぼすのは、對外收支の狀況および通貨の信用度における變化であつて、海外價格の變化は、かゝる變化を通じてのみ國內價格に影響を與えるのである。それ故に世界經濟が不安定な際は、固定レートは偽の安定を造り出し、絶えず過高評價或いは過少評價されるから、そこで常に自動的に均衡水準を見出し得るような變動レート制が望ましいのである。しかも自由交換性を回復する爲には、その副次的條件としての自由レートが不可欠となる。固定レートの下で交換性を回復すれば、ポンドをドルに換えんとする要求に對しては無限に應じなければならぬ。變動レートの下ならば、かかる一方的なドルへの交換の連續は當然レートを低下せしめるから、交換されるドルは減額する。(交換に應じる事がドル準備に及ぼす壓力を低下せしめる)

然るに貿易制限の撤廢は、交換性回復とレート自由化の兩者とは正に逆行するのである。交換性の回復は金融面においては自由化の根本原則であるが、物資と旅行者の移動の面においては制限を必要とするのである。然し市場にお

ける供給を技術的に制限する事によつて、弱い通貨に交換性を持たせる事は長續きし得ない。(これはその當事國にとつてはともかく、諸外國から反對を受ける事必至である)

交換性の回復も、イギリスの主張するのは完全なものではないのである。というのは兌換が認められるのは、ポンド地域以外の居住者が今後經常取引によつて獲得したポンドに限られているのである。金・ドル準備の流出、自由相場低落という事實に直面して、第一段階として非居住者ポンドに關する管理を行つたのである。この管理はポンドの國際通貨としての存在價值を減少せしめざるを得なかつた。すなわち、ポンド残高は各國にとつて好ましからざるものとなつたのである。こゝにおいて第二段階として交換を再開したが、ポンド残高處理においてハロッド教授の言う如く、よろしく既存のポンド残高をすべて棚上げして長期債務に切換えるべきであつた(ハロッド「ポンド・スタリーニング」序)。第三段階が現行段階である。現在はイギリスの他にベルギーとドイツが、ドルとの交換性回復に最も熱心である。交換性回復を行うには、強力な金・ドル準備と強調なる對外收支が必要である。

現在交換性回復にとつて困難な問題は、通貨の自由化と輸入制限の強化との矛盾である。この矛盾を解消する方途は第一に健全なる貿易であり、第二は十分なクレジットの確保であり、第三は國內經濟の安定である。

第一の條件の爲には、各國の協力が大いに必要であり、輸入制限の撤廢に諸國は適當なる措置を講ずる必要がある。第二の條件としては、交換性を回復する事の出来ない諸國にクレジットを供與する道を開くべきである。(もしそうしなければ交換性を回復しない諸國は、輸入制限を強化して、交換性を回復した國の通貨を蓄積して、これをドルと交換するであらうからである)

第一の條件において、今日西ヨーロッパの主要國はドル物資の輸入制限を着々と撤廢しつつあるが、ドル地域諸國も輸出入に關する諸制限を撤廢乃至緩和しなければならぬ。アメリカが關稅引下げ政策を推進すれば、西ヨーロッパ



パのドル不足は大いに緩和され、ドル物資の輸入制限全廢も可能になるのである。(アメリカの保護關稅論者が議會勢力を持つてゐる點に注意せよ)

以上において大雑把な自由交換性に對する素描を試みたのであるが、此處においてわれわれは一應問題の整理をして置こう。そも／＼自由交換性とは何であるか？ 金本位體制下においては、通貨の交換可能はメタリズムの立場に立つたところの通貨膨脹に對する安全辨であつたのであつて、これによつて通貨の價值は維持せられた。今日いう自由交換性の「交換出来るようにする」とは、資本の移動を自由ならしめる事である。すなわち通貨管理から通貨交換へと計畫を變更する事であつて、交換不能という事と通貨の價值下落とは別物であり無關係である。交換性とは非居住者の保有したポンドを、經常目的の爲に、自由爲替市場の當日の相場で、交換出来るようにする事である。自由交換性における、居住者に對する交換不能とは國際貿易の双務的保護主義の表現であり、非居住者に對する交換性とは國際貿易の多角的自由主義の形式である。

金本位制下の交換性は、國內的には國民に信頼を與え、對外的には通貨價值を維持するものであつた。爲替管理制下の自由交換性は、貿易制限や資本移動の制限に對する反對運動である。現在の制限下に生じたる外國保有のポンド殘高の累積は、スターリング地域またはその他特定の諸國に對して支拂をなす場合にしか使用が許されなくなつたのである。すなわちイギリスおよびスターリング地域はドル地域からの輸入や資本の流出に對して制限を課する事によつて、自らの支拂能力を維持したのである。

「國際收支の不均衡」は第一次大戰後にあつては、國內物價水準や對外爲替相場に反映されたが、第二次大戰後にあつては、物價は統制の下に抑制され、爲替相場は平價に保たれた。従つてインフレの壓力は消滅したが、アメリカに對する世界的な貿易の不均衡は解消しなかつた。「構造的不均衡」の下に戰前の貿易構造は崩壊し、こゝに新しい

パターンの形成を必要としている。現在は「實勢に則した」外國爲替相場を採用しても、直ちに是正し得ないのである。均衡を達成せんとして通貨の切下げを斷行しても、充分な「弾力性」の存しない場合には交易條件の悪化を招くのみであろう。

アメリカに對する世界的な貿易の不均衡は何に原因するのであろうか？ ヨーロッパ地域に關する限り、ドル地域に對する貿易外收支に起つた變化と、年々生産する新産金の商品價值の下落とに由來するのである。自由交換性を確立する爲に、最も重要な難問題はこの世界的なドル收支の不均衡と、そして貿易のパターンに見られる「構造的不均衡」とである。われわれはドル收支の不均衡、構造的不均衡の問題を今一度検討して見なければならぬ。

イギリスの見解によれば、貿易の人爲的な諸制限や種々の保護は、ヨーロッパの供給に刺戟を與えて貿易の經路を變更したと言う。そこで對アメリカ輸入制限を緩和して自由交換性を確立するには、先ず非居住者交換性を確立せねばならない。居住者交換性はしかる後であつて、ヨーロッパ諸國が通貨の交換性を確立すれば、貿易は世界の平和を促進する力を持つに至るのであると。

ドル・ギャップといわれる世界經濟の基礎的不均衡をもたらしたものは、第一次・第二次の兩大戦であらう。國際分業機構は漸次否定されて、後進農業國および先進工業國双方からの同質化は促進され、後進國と先進國との間の原材料對工業製品なる縦斷的垂直的な補完關係から進んで、アメリカとヨーロッパ諸國間の工業製品の交流にみる如き横斷的水平的な補完關係に移行し、第二次大戰中は特に農業國と工業國との同質化を促進しつつ、他方工業國間の高次の異質化が行われたのである。しかも自生的な與件と國際貿易を通じて見られる外生的與件との相對的な變動のうち、投資や資本材の供給を先進國より受けつゝ先進國を追つて發展を遂げたのである。こゝにおいて國際分業的に見る時に絶對優位の立場というものは、今や崩壊し去つたのである。國際貿易とそれによる經濟的發展とは、世界經

濟における均衡化と不均衡化との交互作用を通じての高次の同質化異質化を促し、遂に世界經濟の基礎的構造的な不均衡を生じたものと思われる。以上の如き世界經濟の構造的變化は各國の貿易構造に影響を與えて構造的矛盾を招いた結果、後進工業國の追跡過程や先進工業國の停滯化老熟化が看取されるに至つたのである。

第二次大戦以降のイギリス、アメリカの貿易構造の變貌を一覽すれば次の如くである。

(1) イギリス

十九世紀初頭から一八六〇年にかけてこの國の貿易は全盛時代であつた。そして一八八〇年を轉機として老成國となつたのである。一八六〇年頃までは輸出に占める全製品の割合は上昇の一途を辿つたが、原料品の輸入比率も増加し、その後は逆に輸入比率が増加した。この事はすなわち、當時後進工業國の輕工業部門は發展し、ドイツ、アメリカの重工業部門が急に進展した事に連關しているのである。第二次大戦に入るや、この傾向は益々強まり、原料品および半製品の輸入比率減少、全製品の輸入比率増加、一九三二年には遂に逆境の頂點に達した。第二次大戦後に立直りが見られたが、一九五二年に入つてアメリカの軍擴計畫が繰延べられてから世界貿易は調整を必要とした爲め、輸出に占める全製品の割合は増加し、原料品および半製品の輸出割合は減少している。輸入面では全製品の割合が相對的に低下し（漸増しているも）、原料品および半製品の輸入割合もかなり増加している。

以上の事により、原料品および半製品と全製品との間の交流が、次第に工業國間の全製品交流によつて代位されつゝあると見られる。

(2) アメリカ

イギリスに比して幼稚産業國であつたアメリカは、一八二〇年當時は輸出貿易の大宗をなしたものは原料品および食料品であり（イギリスは全製品）、この事は後進工業國であつた事を物語るものである。然し一八八〇年を轉機とし

自由交換性についての覺書

て輸出貿易は變化し、全製品の輸出が増加した。一八七〇年迄はアメリカはヨーロッパ先進國と補完的異質關係にあつた（イギリス綿業全盛、アメリカ綿花輸出）。一八八〇年以後アメリカの工業化は進展し、ヨーロッパ工業國と競争的同質化し、ヨーロッパ後進國と異質化し、國際分業秩序に變革を生ぜしめたのである。一九二九年アメリカの工業化は頂點に達した。第二次大戰後は半製品の輸出割合は相對的に減少したが、世界貿易においてアメリカは指導的地位を占めるに至り、輸出入の規模の量的増大が特徴的變化となつたのである。

さてわれわれは本節の要約と結論を引出す段階に至つた。交換性回復の熱烈な傳導師ハロッド教授は「交換性の回復こそ結局においてドル・ギヤップをなくする唯一の健全且つ確實な方法である」と判斷する。アメリカとイギリスとの貿易を中心にして見れば、イギリスは對アメリカ輸入を制限せずには輸出入を均衡させる事は不可能である。ハロッドはこれに對して根本的均衡の達成の爲には「多角的均衡」が實現されればよいと言うであらう。すなわち『もしイギリスがスターリング地域の援助のもとにドル物資の差別的輸入制限を強化する事により、アメリカとの二國間均衡を達成するとともに、ヨーロッパ以外の第三國市場との綜合經常收支の均衡を維持し得るならば、第三國市場における自由交換を認める事は可能になる筈であるから、それ故にイギリス始めヨーロッパ諸國は第三國に對して自國通貨を硬貨にする努力を傾けるべきである。然しヨーロッパ諸國間では相互に軟貨にして置かねばならない。何となればイギリスやフランスが互に相手のドルを奪取しようとする事は愚である。ヨーロッパ内ではE・P・U機構は維持擴充するが、E・P・U以外の國に對しては交換を認めるからである』と、かくしてハロッド教授は「限られた規模の交換再開に進むべきである」と主張する。

最後に自由交換性回復可能條件を列擧してみるなれば、(1) 國際取引の復活。(イギリスはアメリカに對し、スターリング地域及び第三國への受取超過をもつて、支拂超過の關係にあるアメリカへの支拂をなし得る事)(2) 經常的

綜合國際收支の均衡達成。(3) イギリスが「短期借」をなし得る事。(勿論引き揚げに應じ得る「短期貸」を持つべきである) (4) ポンド残高の處理。(5) E・P・U 機構外では交換可能通貨たる事。(6) 爲替管理の存續。

(7) ドル・プールの存續。(8) 國際商品の廣汎な自由取引。以上の事がハロッド構想より考えられ得るのである。ついでに英米政府の意向を伺う事にする。

イギリス政府の交換性回復プランは次の如くである。(昭和28)

- (一) 基礎的條件 (a) 善き債權者としてのアメリカの政策。(b) I・M・F 規定の緩和による通貨準備の強化。
  - (c) 超國家的な諮問委員会の設置。(d) ヨロッパ諸國の參加
- (二) 交換性の内容 (a) 新規ポンドは經常勘定に限らず、資本勘定からでも交換可能。(b) 交換回復以前のポンド残高については不明。(最早危険とは見ていない) (c) 變動レート制の設定。
- (三) 實現の爲の三段階 (a) 交渉段階。(アメリカの態度如何による) (b) 中間段階。ヨーロッパ通貨の交換開始。E・P・U の再組織。一年以内のドル支拂に對する制限措置を許す。(c) 確定段階。輸入制限や差別待遇の撤廢。アメリカ政府の五十億ドルのポンド安定基金設定を支援する條件は次の如くである。(昭和28・7・30)
  - (一) I・M・F がこの計畫に参加する事。
  - (二) イギリスがインフレ阻止に成功する事。
  - (三) イギリスが通商及び通貨の諸制度を撤廢する事。
  - (四) アメリカ議會が關稅政策自由化に同意する事。
  - (五) オランダ、ベルギー、ドイツ、フランスが交換性を回復し、貿易制限を緩和する見透しの立つ事。

なお自由交換性と自由振替性との比較検討をなすべきであるが、省略する事にして、ドイツ・マルクについて一言

して置く。

著しい復興を示した西ドイツはE・P・U地域に對して慢性的債權國となつてゐる。そしてドイツ・マルクは軟貨から硬貨に變りつゝあるのである。従つてマルクの交換性回復論議も一段と熾烈である。

西ドイツの國際收支を通貨地域別に分析すれば、E・P・U地域が最も重要な地域で、輸出總額の約七〇パーセントを占めるのである。今次大戰によつて輸出市場としての東ヨーロッパ圏を喪失したが、爲に西ヨーロッパ向輸出に主力を注いだ。(西ドイツの輸出はイギリスより安定的である)

ドイツ・マルクの出超に轉じた重要な要因として、交易條件の改善を見逃す譯にはゆかないが、また輸入促進は擴大均衡政策によつて達成された事をも注意しなければならない。西ドイツの輸出は今や頭打ちの状態といわれるが、E・P・Uとオーブン勘定における債權の異常な累積が頭打ちとなつた理由である。そこで輸出の發展を計らんとして、ドイツ・マルクの交換性回復問題がクロース・アツプされて來たわけである。

ドイツの貿易構造のパターンは、ヨーロッパ以外の後進國およびドル地域に對しては入超であるが、ヨーロッパ諸國に對しては出超であり、前者に對する入超を後者に對する出超で相殺して貿易收支が均衡するのである(後進國より原材料を輸入して投資財を生産しもつてヨーロッパに輸出)。従つてヨーロッパ諸國の交換性が回復すれば、西ドイツは債權を金・ドルに交換する事が出來、それを對ドル地域入超に支拂う事が出來るのである。この事は西ドイツがマルクの交換性を回復するには、他のヨーロッパ諸國も同時に交換性を回復しなければならない事を意味するものである(イギリスの貿易構造は對ドル地域入超で、海外スターリング地域に對する出超によつて相殺されねばならない)。かくして西ドイツにとつては、イギリスの交換性回復を大前提としなければ、通貨の交換性回復は意味を持たないのである。

交換性回復の時期のおくれるのを望んでいるのは、フランスとイタリアである。フランスは永い佛印戦亂に疲弊を來たして、国内物價の高騰とフランの價値の下落と國際收支の逆調とに悩んでいるし、イタリアは過度の輸入維持の爲の膨大な赤字財政の中にあつて、E・P・Uのクレジット供與を唯一の救世主と仰いでいるのである。

我國は「圓の實勢」を高めて西ヨーロッパの自由交換性の回復に備えねばならない。従つて交換性回復の對抗手段として、指定通貨の擴大、I・M・Fからのクレジットの供與、爲替平衡資金勘定の設定等が論議に上つてゐる。然し我國としては「正常貿易」の恢復をアメリカ、イギリス兩經濟間の調整の上に企圖せねばならないのである。アメリカ經濟、イギリスおよび西ヨーロッパの經濟、そして我國經濟とこの三つの經濟の型の現れ方の相違の中に理論的検討を加えたものでなければならぬ。

終りに臨んで自由交換性の見透しを記して本稿を閉じる事とする。

自由交換性の回復は過去において屢々間近しと報ぜられたが、其結果がなか／＼實現するに至らないのは、何故であるのか？

第一は金の流れであつて、金の流れが政府當局に樂觀論を與えて來たのである。この點においては古典派の理論がすつかり妥當するのである。十分な金準備、安全辨たり得る金額の確保こそ交換性回復を實現するであろう。

第二は各國の通商協定である。アメリカ・イギリス間、イギリス・西ドイツ間の國際的協力が絶対に必要である。(アメリカ議會・國際通貨基金の援助が重要である)

第三は各國の貿易構成、貿易のパターンである。交換性が回復されても、世界の金融的流通と産業的流通との整一

なる連繋が確立されていなければ、交換性の回復は却つて自由化を阻げる負擔となるであろう。

第五はアメリカ經濟における景氣の見透しである。「平和の不況」が克服されない限り、各國は交換性回復に安んじて突入せぬであろう。

第六はヨーロッパの政局安定である。各國の政府の構成が目的達成に關係を持つが故である。

最後にアメリカの關稅障壁と金價格引上げとを擧げて置く。これは「忍耐」と「共同」との問題である。

小論は多少の理論的検討を試みるつもりであつたが、龍頭蛇尾諸報告諸事情の徒らなる羅列に終始して了つた。他日を期することを御約束して寛恕を乞う次第である。