

最近の金問題をめぐって

1. はしがき

このところ世界各地において金問題が再び一般の注目をひくに至っている。その第1の背景は、ドル不足という言葉に象徴される国際流動性の不足と偏在に関連するもので、これの一つの是正策として金問題を再検討しようとする動きがあることである。現にIMFでは国際流動性増加の方策として金価格引上げの問題を一応検討しているとのことであり、また欧州の中央銀行にも同じ問題を取り上げようとする動きがあるといわれる。第2の背景は、最近ロンドン市場における金の需要が増加し、その結果金価格が昨秋来強調気味にうかがわれることである。すなわち、ロンドン市場における金価格は1948年の50.5ドルをピークとして、その後は朝鮮動乱の終息、各国のインフレーションの抑制成功により最近まで低落を続けてきたが、昨年初を底としてこのところやや強含みに推移している。これは、昨秋において例年のごとくソ連の金大量売却があり、さらにまた従来ロンドン市場における有力な買い手であった中東筋からの需要がこのところ減退している点を勘案すれば注目すべき現象であつて、このような金価格強調の背後にはなんらかの保蔵需要があると推測されており、金価格引上げ問題と関連して注目をひいている。

ロンドン市場における金条自由価格

(単位 オンス、ドル)

1948年	50.5	1957年6月	34.94
1952年	38.9	8月	34.95
1956年	35.05	10月	35.01
1957年2月	34.94	11月	34.98

(注) Pick Report による。

いずれにせよ現在のごとく世界景気の後退、国際貿易縮小の懸念が増大している時期において、このように金問題を再検討しようとする動きがみられることは、最終的な国際決済手段あるいは価値保蔵手段としての金の存在意義が依然根強いものであることを意味しているといえよう。以下これら最近の金をめぐる諸問題につき若干の考察を

行ってみよう。

2. 国際準備としての金

金本位制の崩壊後、国内通貨の基礎としての金の地位は大幅な後退を余儀なくされたが、最終的国際決済手段としての金の地位は必ずしも失われなかつた。ことに、第2次大戦後における国際通貨制度の軸をなすIMF体制においては、金の地位が相当程度再確認されている。もとよりこれをもつて国際金本位制の再建とみることには問題があり、種々議論の分れるところであるが、いずれにせよ同基金の協定文の中で、加盟国通貨の金平価の公定、金の売買価格の値幅の制限、金平価変更の制限などが明記されており、かつ加盟国がある条件のもとでは基金の保有する自国通貨のうち割当額を越える部分を金または交換可能通貨をもつて買い戻す義務を負わされていることなどは、最終国際決済手段としての金の地位を明確化したものであるといえよう。

ただし、戦後の各国の対外支払準備の内容をみると、金準備の比重が低下し逆に外貨準備の比重が増加している。この外貨準備は具体的にはドルとポンドであり、これらはいずれも国際準備たりうるために必要な条件、すなわち、(イ)交換性 (convertibility)、(ロ)価値の安定性 (stability)、(ハ)国際的需要および供給度が高いこと、などを大なり小なり備えているため、金の不足・偏在を補うものとして利用されてきたものである。

国際準備の内訳 (単位・百万ドル)

区分	1937年末	1948年末	1956年末
金	25,300 (91.5%)	34,200 (64.4%)	37,700 (62.1%)
外貨	2,350 (8.5)	18,900 (35.6)	23,050 (37.9)
うち(ドル)		(2,900)	(9,400)
ち(ポンド)		(11,489)	(8,200)
合計	27,650 (100)	53,100 (100)	60,750 (100)

(注) IFS による。カッコ内は比率。

しかしながら、国際準備をいま經常取引のための準備 (以下經常準備という) と、いわばもつと底積みの、将来の国際収支の支払超過に備えるた

めの準備（以下支払準備という）とに分けて考えるならば、支払準備として保有するものは当然その交換性、価値安定性につきより高度のものが要求されるといつてよい。なぜならば、經常準備は經常収支の動向に応じて決済技術的な事情から必要となる浮動的な残高であり、通常經常収支の大きさに応じた一定残高以上を要しないのに対し、支払準備は一国の将来の經濟變動に備えるための蓄積であるから經常残高に比べてより多額にのぼり、かつ長期間底積みとなるのが普通である。このような支払準備としては、価値下落のおそれがなく、かつまた緊急の支払需要が起きた場合にいかなる通貨とでも交換しうることが確実な通貨が必要とされることはいうまでもない。この意味において最も完全な支払準備は金であり、前掲表にも明らかなように昔年に比してその比重は低下したとはいえ、今日主要国の対外準備の6割強が金によつて占められているという事実は、本来の対外準備としての金がなおいかに重視されているかを物語るものであろう。

一方、金準備の低下とともにこれに代つてドル準備が増大してきたことは戦後の世界經濟における米国の優越的地位、とくに膨大な貿易額と対外援助支出などを中心にした國際貿易におけるドル決済の増大を背景にしたものであることはいうまでもないが、さらにその裏には米国が諸外国の政府または中央銀行に対しドルを対価とする金売却に応じている（ドル貨の金兌換保障）という制度的条件を見のがしてはならない。換言すれば、ドルがある面で金兌換性を有するという点が対外準備手段としてのドル貨の適性を保障する最後の裏づけとなつているといえよう。

またポンドについては世界通貨としてのかつての面影はないにしても、ポンド地域を中心に広い通用力を有し、当然のことながらとくにスターリング地域内諸国においては主要な対外支払準備となつている。スターリング地域内諸国のポンド準備保有を支える条件としては、國際通貨としてのポンドの歴史的權威に加え、スターリング地域を支える政治的經濟的紐帯が主要因であることはいうまでもないが、域内諸国の対外支払準備はいわゆるドル・プールからの引出しという形を通じて

間接に金と連繫している点も見のがしてはならない。なおわが国の場合がそうであるように、スターリング域外諸国の場合のポンド準備はどちらかといえば經常準備としての性格が強いとみてよいであろう。

このように國際準備中に占める外貨準備の比重の増加した今日においても、國際準備とくに支払準備としての金は理念的にもまた實際上からも依然重要な存在意義をもっているのであるが、最近においては次のような理由から金準備を一層重視するという傾向がみられることに注意しなければならない。これは逆にいえば、金ドル準備という言葉に示されているごとく、従来支払準備として金と全く同様に考えられていたドルに対する一種の相対的な不信感の台頭にほかならないが、これが最近の欧州各国の中央銀行に強くみられるのは注目を要する。冒頭に触れた最近のロンドン市場における金価格の強調も、これら欧州各国の中央銀行の金買付政策がその有力な一因をなしているとみられている。

ドルに対する不信感の台頭の第1の理由は、戦後の經驗からドルといえども經濟變動ないしはインフレーションの影響を免れることはできず、したがつてその価値も絶対的には安定でないことが認識されたからであろう。またドルの価値やその供給額が米国の金融政策・經濟政策により左右されることも、戦後の復興過程を経て各国が漸次經濟自主性を取り戻しつつある現在堪え難いものとなりつつある。かつてシャハトは“いかなる国といえども一国だけで世界通貨を創出することはできない”（シャハト著金をヨーロッパへ、1949年）といつたが、このことは現在のような時期において一層の切実さを加えたといつてよいであろう。さらに第2の理由として挙げられるのは、今日ドルがある点では自ら世界通貨たる資格を否定していることである。すなわち米国は政治的理由から共產圏がドルを獲得・保有することを禁じており（外国資産管理令）、この結果各国は対共產圏貿易の決済に原則としてドルを使用しえないのが実情である。このことは東西貿易の比重が増大している今日、世界通貨としてのドルの地位をそれだけ制限するものとなつている。

3. 金価格引上げ問題

以上のごとき国際準備としての金の重要性再認識の傾向とともに金価格引上げ問題も再燃している。金価格引上げ問題は戦後毎年IMF総会において南ア代表より提案されておりやや言い古された感がないでもないが、これが最近に至つて特に緊要性をもつて再び取り上げられるに至つたゆえんは、最近の国際貿易の衰退、世界不況の情勢の下において国際流動性の低下とその打開策が識者の関心を再びひきつつあるからにはほかならない。いま、世界貿易との関連において国際流動性の低下を数字的にみると次の通りである。

金・外貨準備と世界貿易 (単位・10億ドル)

区 分	1937 年	1950 年	1956 年
金・外貨準備 (A)	27.7	54.5	60.3
うち 金 (B)	25.3	35.2	37.7
世界貿易額 (輸出入額)	51.5	116.1	191.0
$\frac{A}{C}$	53.8%	46.9%	31.6%
$\frac{B}{C}$	49.1%	30.3%	19.7%

(注) IFS による。

これからも明らかなように、1937年には世界貿易額の54%にもものぼつていた世界の金・外貨準備は1950年には47%、1956年には32%に低下している。このうち金準備だけの比率をみればその低下の比率はさらにはなはだしく、1937年の49%から1950年30%、1956年にはさらに20%へと低下している。1937年から1950年までの国際流動性の低下は、この期間中に商品価格がかなり騰貴したにもかかわらず金の価格が据置かれたことが主な原因であつたが、戦後ことに1950年以降は、物価の上昇もさることながら、なによりも世界の貿易量が急速に拡大し、金外貨準備の増加がこれに追いつけなかつたという事情が大きい。しかもこの国際流動性の低下は金外貨準備分布の不均衡により更に激化されている。次表にみるごとく1937年においてさえ米国は世界の金準備の半分以上を保有していたが、1950年までにこの割合は60%以上となつた。その後この割合はやや減少したが、依然として金準備の米国への集中、その反面米国以外の国ことに後進国における準備不足という現象が目立っている。この結果、1937年において米国以外の保有していた金の年間総輸入量(米国を除く)

に対する比率は52%であつたものが1956年には18%に下つてしまつている。

金 保 有 高

(単位・百万ドル、17ファインオンス=35ドル)

区 分	1937 年	1948 年	1950 年	1956 年
国際機関	4	1,472	1,661	2,139
米 国	12,790(50.6%)	24,399(71.3%)	22,820(64.8%)	22,058(58.5%)
そ の 他	12,506	8,329	10,719	13,503
世界総計	25,300 (100)	34,200 (100)	35,200 (100)	37,700 (100)

(注) IFS による。カッコ内は比率。

もちろん、国際貿易の発展に障害となつていのは国際流動性の低下だけではなく、世界経済の構造上の問題、各国為替レートの不安定不均衡、ことに債権者としての米国の政策なども指摘されねばならない。しかしながら、国際流動性の低下はそれ自体として、あるいはこれが上述の各種要因とからみ合つて世界貿易の発展に重大な障害となつていことも否定できない。たとえば、多くの国では国際準備が低いことから投機活動が刺激されてレートの不安定をもたらし、また逆にこのような投機活動が行われることによつて国際準備が脅かされるという関係がみられている。

国際流動性を高めるにはドルの散布(ひいては米国に集中しすぎた金準備の再配分)が第1に挙げらるべき対策であることはいうまでもない。しかしこれは、従来の米国の政策、民間投資の動向からいつて、ことに最近における米国の景気後退による輸入の減少傾向が憂えられている現状では、さし当りあまり大きな期待がもてないというのが実情である。ここにおいて直接的に世界の国際流動性を増加する方策として金価格引上げ措置が問題となるわけであり、この種の主張なり観測なりは最近の世界景気の後退に脅える不安人気の台頭とともに強まろうとする傾向がある。さきに述べたロンドン市場における金価格強調の背後には前述した中央銀行による公的保蔵のほか、この金価格引上げを予想しての投機的な私的保蔵の要因も少なからず働いているとみられる。

ところで、今日金価格引上げが主張される根拠は主として次の3点にある。

(1) 金価格引上げ(具体的には1934年7月以降1ファインオンス35ドルに据置かれている米国の金買上げ価格の引上げ)により現在の世界の金準備額が増加し、世界全体として国際流動準

備が豊富になる。

(2) 金価格の引上げにより金増産が期待できる。すなわち、産金業は過去20年間の物価騰貴にもかかわらず金価格が据置かれたため採算困難の状況にある。価格の引上げにより現存金山の採算は向上し金生産の増加が期待できるほか、休廃鉱の再開による金増加も考えられる。

(3) 金の公定価格の引上げにより退蔵金の出回りが考えられる。ただしこれについては最近の金価格プレミアムの消滅によりあまり過大な期待はできないとの見方もある。

いずれにせよ、金価格の引上げは金準備を全体として増加せしめるほか、金の新規生産が非ドル地域、ことにドル不足の深刻なポンド地域に多いところからドル不足の緩和にもさし当りかなりの効果があることは否定しえないところであろう。

一方、金価格引上論に対する反対は当事者たる米国において最も強いが、その論拠とするところは、金価格引上げは一時的なびほう策にすぎないとする根本論（ゴールドンワイザーなど）のほか、次の諸点にある。

(1) 金価格引上げにより米国内にインフレーションが発生するおそれがあり、かつこれは通常の金融政策によつて吸収し難いものである。

(2) 引上げにより最も利益を得るのはドル不足に悩む自由主義国、または後進国ではなくて、実に米国に次いで世界第2の金保有国であり、かつ南ア、カナダとともに世界最大の金生産国たるソ連である。

このうち特に(2)は米国民の政治的感覚とも関連して実際問題としてきわめて強力な反対論の根拠となつており、金価格引上げをドル不足緩和と結びつけて主張する議論に対しては、むしろドル不足に悩む自由主義国に対する個別的援助を優先的に考慮すべきであると主張されている。

実際問題として金価格の引上げ、したがつて各国平価の一律の変更は、IMF規約により基金の総投票権の過半数により、かつ総割当額の10%以上を有する加盟国のすべてにより承認される事を条件としている。それゆえそのいずれにも圧倒的影響を持つ米国の動向によつて可否が決められるわけであるが、前述のごとく米国の反対意向はき

わめて強く、とくに現在では本問題に関する最終的権限は合衆国会にあるとされているので、たとえ行政府が国際経済情勢に対する配慮から引上げに踏み切つたとしても、伝統的に保守的な議会がこれに同調する可能性は少ないとみられている。したがつて現在のところ金価格引上げが行われる見通しは、はなはだ薄いとみざるをえない。

以上のごとく、金価格引上げは当面実際問題としても実現の可能性は薄いとみられるし、理論的にみて政策的な限界もある。たとえば金価格引上げにより国際流動性が一時的に増大したとしても、世界経済の構造的アンバランスと呼ばれる根本問題が改善されない限り再び金の集中が行われよう。更にまた、世界の金鉱の分布あるいは金準備の存在は各国の金準備の必要度と必ずしも一致しておらず、したがつて金価格引上げの恩恵が各国に平等に与えられるものではないという実際的な問題も考えられる。要するに金価格引上げにより不足する国際流動準備を増加せしめることのみが現在の世界景況回復のための唯一の手段でないことはいふまでもない。しかしながら流動準備の不足が国際貿易発展のため重大なる障害となつていくことは被い難い事実であつて、この問題の成行きに対しては十分注目を要するものと思われる。

以上のごとく、国際準備としての金の重要性は漸次再認識される傾向にあるが、このことはもとより国内通貨の金準備問題と無関係ではない。往年のような金本位に復帰すべしと唱えるものはきわめて少数であつても、貿易に依存することの大きな国は国際均衡を重視すべしという考え方が広く行われている。また制度的にも、銀行券または中央銀行の信用供与額と金準備ないし国際準備との間に直接の連繫をつけようとする主張なり実際上の工夫さえみられる。最近のオランダ、ベルギーにおける一種の比例準備制度の復活はその具体的な現われである。これらは貿易依存度の高い国において中央銀行の政策遂行をより円滑かつ確乎たるものにしようという、あくまで実際的な見地から出たものであるといわれ、必ずしも金本位制度への復帰を目的としたものと解すべきではなからうが、かかる措置がベルギー、オランダにおいて“戦後における金融経済の復興と再建の努力の結

晶として国民に歓迎されている”(ニューヨーク連銀月報1957年6月号)ことは注目すべき事実といわなければならない。

4. むすび

—わが国の現況と問題点—

最近における以上のような金問題の台頭は、わが国にとつても決して等閑に付してはならない問題を提起しているものといわなければならない。

いまわが国の現状をみるに、金準備保有額はIMF統計によれば昨年末現在で23百万ドルとほとんど問題にならぬ少額であり、かつ次表のごとく列国と比べて国際準備の中に占める金の比率は圧倒的に低い。現在までわが国では対外支払準備としての金準備の問題はほとんど省みられることなく推移してきたといつてよい。このような傾向は最近における世界の大勢からみるならば再検討を必要としよう。

金準備を充実するにはいうまでもなく国内産金を増大せしめるか、現在のドル準備ならびに今後の国際収支の受超分をもつて金を輸入保有する以外にない。そこでまずわが国の金生産の現状をみ

主要国の金・外貨準備の比率 (1957年6月末現在)
単位・百万ドル

区 分	金	外 貨	合 計
西ドイツ(10月末)	2,548(44.4%)	3,197(55.6%)	5,745(100%)
イギリス	1,925(79.5)	495(20.5)	2,420(100)
カナダ(10月末)	1,105(57.1)	829(42.9)	1,934(100)
フランス(1956年12月末)	861(63.5)	495(36.5)	1,356(100)
イタリア	364(27.0)	982(73.0)	1,346(100)
ベルギー(10月末)	878(81.7)	196(18.3)	1,072(100)
オランダ	806(79.2)	212(20.8)	1,018(100)
日 本	23(2.3)	970(97.7)	993(100)

(注) IFSによる。カッコ内は比率。

戦後の西ドイツにおける金準備の充実(単位・百万ドル)

区 分	1950年末	1953年末	1956年末	1957年10月
金 準 備	0(0%)	328(18.8%)	1,494(34.8%)	2,548(44.4%)
外 貨 準 備	274(100)	1,630(83.2)	2,797(65.2)	3,197(55.6)

(注) IFSによる。カッコ内は総対外支払準備に占める比率。

○西ドイツにおける金生産はほとんどネグリジブルなものであるから、この金準備の充実は大部分輸出超過分の金受取、外貨による金購入によつて行われたものである。

○これに対し次表のカナダは主として国内新産金の利用により金準備が充実された例として西ドイツと対照的である。

戦後のカナダにおける金準備の充実(単位・百万ドル)

区 分	1950年末	1953年末	1956年末	1957年10月
金 準 備	580(32.8%)	986(54.0%)	1,103(56.7%)	1,105(57.1%)
外 貨 準 備	1,190(67.2)	841(46.0)	842(43.3)	829(42.9)
金 生 産 (年中)		51 1953年	54 1956年	
		452	485	

るに、最盛時の昭和15年には27・トンの生産を挙げ産額において世界の第6位を占めたが、その後戦争による金山の荒廃・休鉱、朝鮮・台湾の喪失、戦後の物価高騰に基く採算割れなどにより金生産は激減し、21年には1トンにまで減少した。その後国際経済への復帰に伴い金鉱業の復興策がとられ、生産は31年には9トンにまで回復するに至つたが、それでも最盛時の3分の1にすぎない。しかも金管理法により金産額のうち政府に売却を義務づけられているのはわずかその5%にとどまっている。結局資源的事情からみて現行価格のままでは今後飛躍的な増産は期待しえず、また政府買入れの比率を高めることも、買上げ価格の引上げがない限り現在の金鉱業の採算状態からして困難であるところに最大の問題がある。

したがつて、今後わが国の金準備の増加は国内産金によつては多くを期待しえず、どうしてもドル収入をもつて海外で金を購入する以外にないこととなる。対外支払準備を外貨から金に移すということは、その間の利息収入を失うだけでなく、現在のごとく保有外貨の一部を本邦為替銀行の運転資金に利用せしめているという現状に比較すると種々の利益を失うことにもならう。しかし支払準備の本質はあくまで流動性と安全性にあることはいうまでもなく、収益性やその他の政策要素を持ち込むことは一国の対外支払準備の本質をゆがめることともなりかねない。この点については前述した西欧諸国の事例をも参考にわが国として十分検討してみなければならぬ問題であろう。

もとよりわが国の当面する問題は、現在の国際収支危機をいかにして克服し、安定した基礎の上に金・外貨準備の蓄積を計つて行くかにあるが、同時にまた、今後の世界的金問題の推移や海外主要国ないし国際機関の金政策の成行きなどについても十分な観察と検討を行つていかなければならないものと考えられる。

世界の金生産量(単位・百万ドル、1フラインオンズ=35ドル)

区 分	1937年	1948年	1950年	1953年	1956年
世界合計	1,034	785	846	849	980
南ア	410	405	408	417	556
カナダ	143	155	155	142	133
米 国	143	70	80	68	65
豪 州	48	30	30	37	36
フ ラ ン ス	2	2	2	1	...
日 本	25	3	5	9	10

(注) IFSによる。ソ連は除く。