

## 資料

### 国際通貨基金総会におけるヤコブソン専務理事の演説

—1962年9月17日—

以下はさる9月ワシントンにおいて開催された国際通貨基金第17回年次総会の席上、ヤコブソン専務理事が行なった演説の後半、国際流動性問題に関する部分の全訳である。なお文中の小見出しは訳出に当たって便宜的に付したものである。

#### 国際通貨情勢の安定

為替の安定と国際流動性が十分であるかどうかという二つの問題はこの一年間あいかわらず経済界の重要な話題であった。

この論議を通じ、世界貿易に対する金融手段およびその利用は現在のところおおむね満足すべきものであることが、広く認識されるに至った。ともかく、1961年上半期の世界貿易額は、前年同期比6.5%の増加を示したのであるが、このことはもし十分な国際流動性が確保されていなかったならば、起こりえなかったものである。世界貿易は各国通貨による信用によって決済されるものであるが、なかでも米ドルとスターリング・ポンドの二つの基準通貨の役割が大きい。しかしこれ以外の通貨が用いられる場合もある。ついであるが、いわゆる「ユーロ・ダラー」および「ユーロ・スターリング」市場は、貿易取引の金融に確かに貢献しており、このような観点からみればこれらの市場の存在は明らかに有益であったといえる。

これまでに言及した流動性とは、各国通貨の流動性という観点にたったものである。だが、流動性なる言葉にはこれとは別の概念がある(経済用語には明確さを欠く場合が往々にしてある)。すなわち、国際流動性という概念であり、これは各国の通貨当局が保有する金・外国為替、つまり通貨準備の大きさを問題とするものである。

世界の通貨準備が果たして十分であるかどうか

が、このところ盛んに論議されており、これに関して、多くの国が競って自国の外貨準備の充実に努める結果、いわゆる「通貨準備の取り合い」や「国際流動性の争奪戦」が始まるのではないかという懸念も生じている。しかしこのような懸念はやや誇張されたものであり、非現実的のように思われる。米国国際収支の赤字が主たる原因となってこの数年間に通貨準備が各国間に再配分された結果、国際収支の点からみれば自国の通貨準備が十分であると考え始めている工業諸国は次第にふえてきているのではなからうか。各国のこのような態度の変化は非常に重要であろう。なぜならば、自国の金・外貨準備を強化する必要性を感じずに、金融財政政策を決定できる工業国の数が、ますます増加するからである。

多くの低開発諸国の通貨準備が非常に少ないことは事実だが、これら諸国が最も必要としているものは自国の開発計画をまかなう長期資本である。もちろんこれら多くの低開発諸国は自国の通貨準備をより安全な水準にまで引き上げることに留意するであろうが、低開発諸国がこのためにいかなる努力をしようとも、それによって全般的な国際流動性の観点からみて、むずかしい問題が生ずるものとは思われない。

ひるがえって工業諸国の情勢に目を転ずれば、これら大部分の諸国間の経済により持続的な均衡状態が回復してきていることを示す若干の基本的

な情勢の発展がみられる。各国の経済は世界大戦によって混乱し、さらに国によっては戦後の復興期の変動によって経済的混乱にいつそう拍車がかけられた。このような状況の下では、個々の国の国内経済面において、コストと物価との間の均衡を保ち、適正な通貨供給を確保し、あるいは長・短期資本市場を好ましい状態に保つことは容易なことではない。ましてや、諸国間の経済相互の間にこのような均衡状態を達成することはもっと困難な仕事である。このような均衡は第1次大戦後には実現することができなかった。第2次大戦後においても、各国間の経済に不均衡が続き、このため強度の通貨的不均衡状態(monetary tension)がしばしば招来されたのである。しかしながらいまや強固な均衡状態が達成されつつある兆候がある。この均衡状態は回避することのできない(国際通貨面に対する)圧力にも十分堪えうるができるほど強固なものである。

賃金率と生産性の相関関係から生ずるコスト変化の面に関する限り、米国においてはコストの上昇はたとえあったとしてもきわめてわずかであるのに対し、他方欧州諸国では賃金の上昇率が生産性のそれを著しく上回った結果、コストの上昇がみられている。このコスト上昇の差は相当大きなもので、そのため国際収支へも影響を与えている。この事実についての認識が漸次広まるにつれ、このところ価値を不安視されていた通貨(訳註、ドルの意)に対する信認は強くなるものとみられる。本年の外国為替市場が、ちょっとした波乱はあったものの、全体として戦後のいかなる時期に比べても平静裡に推移したということは、前述の傾向を裏書きするものである。

これら種々の指標がもつ意義を適確にとらえることのできる人々は安定的な為替レート(stable exchange rate)の上に築かれた現在の国際通貨制度が十分機能しうることを、またこの制度が今後の

経済の発展ならびに当局の政策策定に対して信頼すべき基礎となりうることをいつそう強く確信するようになったものと思われる。私は国際通貨制度改善のために今後いつそう努力が必要であることを否定しないが、いずれにせよこれからはいつそう強い信頼感に満ちた雰囲気の中かで、国際通貨制度改善の努力を続けてゆくことができるものとする。また、今日までにすでに達成された成果は、次のようなさまざまな形で各国政府の政策と行動に影響を与えるようになるであろう。

第1に、各国の国際収支の均衡化が進んだ結果、コストならびに物価面における各国間の不均衡を調整する余地は、各国間の資本移動に反映されているとおり、大幅に減少した。したがって、今後ともコストならびに物価面における不均衡の是正策が必要ではあるものの、国内的あるいは国際的に大きな障害を引き起こすほどの大規模な調整策は必要でなくなったものと信じられる。

第2に、過去および将来の努力によって、現在の金価格を変更することなく、安定した為替レートに基づく国際通貨制度を維持しうるものと確信することができる。現在のところ各国は十分な通貨準備を保有しており、また各中央銀行相互間の信用供与および強化された基金のファシリティを利用することができるので、将来起こりうるいかなる圧迫(pressure)に対しても強力な防衛力が確保されているといえよう。

第3に、全般的な情勢がこのように改善されているのであるから、現制度に対する不信の反映であり、かつ真の問題を解決しようとする努力をそこなうような政策をとることは避けるべきであろう。こうした理由およびその他の理由から、たとえば、広範な金保証制度の設立にはなんらの利点も見いだすことができない。

第4に、これまでの情勢の改善の結果、多くの国の通貨当局者は自国の通貨準備の変動を漸次平

静な気持でながめることができるようになっていく。もちろん今後とも、通貨準備に変動が生じた場合には、それがいかなるものであれその原因を分析し判断することが必要ではあるが、各週ごとまたは月々の変動はもはやかつてのように一喜一憂して取り上げられることはない。

### 国際流動性の確保

わたくしがこれまでに述べてきたものは主として為替安定の維持に関するものであるが、次に十分な国際流動性を確保する問題について考察してみよう。すでに述べたように、世界貿易(国内取引を含む)の金融に必要な流動性とは、各国通貨そのものである。したがって、国際貿易の拡大は個々の国の信用機構を通じて金融されるわけである。

昔の金本位制の下では、個々の国の信用創造は金の増減と密接に結びついてしたが、現在でも一国内の信用供与が自国の国際収支の変動に大きく左右される国がかなり多くある。ただし両者にこのような関係があったからといって、たとえば国内信用の増加が通貨準備の増加なくしてはまったく起こりえないのだと解するのは行き過ぎである。たとえば米国においては、過去10年間に金保有高が大幅に減少したにもかかわらず、信用量は拡大を続けてきた。西ドイツにおいても、過去2年間通貨準備の増加なくして信用量が増大している。多くの国では、公開市場操作は申すに及ばず、近代的な金融手段によって以前よりも弾力性に富んだ金融政策を行なうことができるようになった。これらの金融手段は今後さらに改良が可能でありまた新しい手段も導入されるであろう。国際通貨基金は、この問題を国際流動性に関する諸問題の全般的研究の一部として引き続き検討を続けている。

しかし、金融政策に関して各国がそれぞれ独自に活動し、しかもお互いに制ちゆうしないでいると

いうわけにはいかない。以前に比べ、世界各国の国際収支はより均衡化しており、自国の通貨準備がほぼ満足すべきものであると感ずる工業国が次第にふえている現状を前提とすれば、各国の通貨当局の間で始められた有益な協力関係を今後さらに強化することが必要であろう。

このような協力関係には多くのやり方があるが、われわれはいかなるものでもこれを歓迎するであろう。各国の必要とする政策がいつでも同じ方向を向いているとはかぎらない。情勢によっては、ある国の政策が他の国の政策と全く反対の性質のものでありしかも相互に補完的である場合がある。たとえばある国または一群の国が引締め政策をとり、他の国が拡大政策をとるような場合である。

このように各国の政策をどのように正しく組合わせるかということは、われわれが共同して論議し協調すべき問題である。ただしこの場合、経済の成長に必要な妥当な通貨供給を個々の国において行ない、これがひいては世界全体に妥当な流動性を供給することになるよう配慮することがたいせつである。

さらに次のことをつけ加えたい。それは、通貨に対する信頼が増大すれば——わたくしは必ずそうなることを確信するものであるが——民間の金退蔵意欲は減退するであろう。そしてその結果、現在年々増加傾向にある新産金のうち貨幣用金として用いられる部分がいつそう多くなり、結局は適切な金融政策の遂行を容易にすることになる。各国通貨当局間の協力といってもそれによって、通貨の基礎としての金の役割がなくなったわけではない。金は、依然として国際金本位制度(managed gold standard)の枠内で金融政策を遂行していく上において重要な役割を果たしている。

わたくしは成長する経済の需要に即応した金融政策を確立することは、一定の国家群だけでなく

すべての国にとって利益となるということを強調したい。さきにわたくしは、現時点において国際流動性は十分であると述べ、またこれに関連して1962年第1四半期において世界貿易は前年同期に比して6.5%増加したことに言及した。また、原料生産国の輸出が工業諸国のそれとほぼ同率の増加を示していると推定されることも注目に値しよう。なお、原料生産国の輸入増加率は輸出の増加率をかなり下回っている。したがって、世界の原料品の貿易は拡大したのであり、これは歓迎すべき現象である。

多くの低開発国にとっても、またこれに劣らずアフリカその他地域の新興独立諸国にとっても、もっともさし迫った問題の一つは、それぞれの経済の発展の過程において、輸出の促進に政策の重点をおかなければならないということである。貿易制限や為替管理などの人為的な障壁を少なくし、低開発国の乏しい資金を最も有効に利用できるように相互取り決めを結ぶことによって、これら諸国が大いに助けられることは確かである。新興独立諸国にとっては、歴史的に同一の通貨地域、通商地域に属してきた諸国の間で経済的または通貨的な協力関係をもつことは明らかに有益であるが、そのみに限らず、異なる通貨地域、通商地域に属してきた諸国の間における協力もまた意味がある。

自国の経済が伝統的に近隣諸国と一体となっていた新興諸国は、従来から相互間に貿易障壁がなく、また共通の通貨と制度をもっていたという現実的な利点をなくしてしまわないよう気をつける必要がある。このような基盤を利用して関係諸国すべての利益のために共同開発計画を遂行することができるのである。低開発国が輸出促進政策をとる必要がある反面、工業国としては自由貿易政策をとり、低開発国からの輸入に対して、自国の市場を開放する義務がある。こうした政策をとる

ことによって、工業諸国は新旧を問わずすべての後進諸国の福祉に建設的な貢献をすることとなる。

さらに、さきにわたくしが言及した各国通貨当局間の協力は、もう一つの目的として、多くの生産部門で大幅に生産能力が拡大している現在デフレの回避に全力をつくす必要があることを指摘したい。先進諸国の進んだ金融財政政策の成功が、原料生産国にも大きな利益をもたらすよう政策の運営に配慮が加えられるべきである。多くの原料生産諸国が、その主要生産物の価格変動のために困難な事態にたちいたっていることは次第に認識されてきており、基金はさまざまな方法によってこの問題を検討してきた。原料品全体について一般的な著しい価格水準の低下を避けることができるにしても、個々の商品については、たとえばいま激しい論議の対象となっているコーヒーの場合のように価格の下落によって生産国にとって重大な困難が生じる恐れは依然としてある。このような個々の生産物については、特別の商品協定が必要であろう。ただしこのような協定は、輸出品目の多様化を助長するものでなければならない。

しかし、これらのことがすべてなされたとしても、原料生産国の大多数は全般的な国際収支問題に悩むこととなる。経験の示すところでは低開発国の国際収支問題の原因は多種多様であり、したがって、それぞれの特定の情勢について分析をすることが必要となる。国際収支問題が生じた場合は、基金は当然のことながらこれに対して特別の責任をもっているから、これにいつそう多くの注意を払うことになる。

長年にわたり基金は低開発諸国との緊密な関係を深めてきている。しかし基金の資金援助は(短期の)国際収支赤字の場合に限られ、かつその貸付は3～5年以内に返済すべきものであるのに対し、後進諸国の開発計画に必要な資金は当然のこ

とながらこれとは性格を異にしている。すなわち主として特定の開発計画をまかなう長期資金が必要なのである。しかし、そうだからといって基金が複雑なこれら諸問題全般に関心をもっていないわけではない。一例をあげてみるなら、たとえば開発計画に対する内外からの融資は当然のことながら金融的影響を生ずることが指摘できる。開発計画の資金源をインフレ圧力を生じないものに限って求めることは、安定的な発展をとげる上にますます重要となってきた。そして金融財政政策は開発計画にとって基本的に重要な要素と考えられるに至っている。年次報告でも指摘したように過去の経験によれば、インフレ的な資金調達により開発を促進しようとすれば、国内預金の海外逃避、重要でない部門への投資の偏向、流入外資の減少、輸出の減退、経済のひずみなどが必然的に招来され、この結果基金活動の基本的な目的である健全な経済成長が促進されるところか、むしろ阻害されることとなろう。

低開発諸国に対する金融的援助の新しい供与方法の一つとして、世界銀行およびOECDの指導の下に、借款団を形成することが行なわれている。これに対し基金の幹部がオブザーバーとして参加している。将来基金がその目的遂行上こうした後進国援助活動や開発努力ともっと緊密に提携することはありうるであろう。われわれはこの分野においては、多くの困難を伴う数多くの問題に直面している。しかし、個々の状況を、国際的な

視野からたんねんに検討することにより、無駄をさけ経済原則を貫徹することができる。このようにして初めて、個々の国の経済の安定的な発展ひいてはまた世界経済の着実な拡大を最大限にまで実現することができるのである。

以上のごとくこの報告においてわたくしは基金の総務会が関係している活動分野における多くの困難な問題を取り上げた。それについてはすでに若干の成果が上っているものもあるが、反面なお解決されていない問題もある。現在のあるいは将来生ずるであろう困難がいかなるものであれ、わたくしはなんら悲観する必要はないものと思う。昨年のウィーンにおける年次総会以後におけるきわめて建設的な情勢の発展を見のがしてはならない。基金の資金強化のための借入協定は間もなく発効するであろうし、その他の方法による各国通貨当局間の協力関係も強化されている。貿易の自由化は進展しており、世界貿易は依然として拡大傾向にある。低開発諸国の開発計画のための借款団が形成されており、援助資金の流入は増加している。今後さらにこれらの活動が活潑となる可能性は失われていない。われわれは今日までに達成された進歩に勇気を覚えるとともに、各加盟国の状態を改善しひいては、人類全体の進歩のために、経済的金融的資源を国際的に動員しかつ利用すべく、固い決意をもっていることを本会議において再び明らかにするものである。