

資料

IMF年報の国際流動性に関する所論

IMF総会を控え国際流動性に関する論議が世界の注目を浴びているおりから、このほど発表された1963年IMF年次報告はとくに一章をさいてこの問題に論及、注目すべき所論を展開した。

すなわち同報告はその第2部「成長持続への道」(Toward Sustained Growth)の最初の章である第3章「世界の準備と流動性」(International Reserves and Liquidity)においてこの問題を論じ、準備および流動性の構成、国別推移などについて現状を解明するとともにその適正度(adequacy)についてIMFの見解を明らかにしたものであるが、主張の要点は次のとおりである。

- (1) 世界経済における戦後の拡大基調がすでに消滅したとは考えないが、かりに世界的に需要が後退するようなことがあれば、工業国は所要の経済拡大策を講じなければならない。この場合かかる拡大政策を支障なく実施することができるよう十分な国際流動性が確保される必要がある。
- (2) 今日主要工業国はこのような必要に応じられるだけの金・外貨準備とそのアベイラビリティをすでに保有していると思われるが、そのためにはアベイラブルな資金の積極的活用をはかるべきであり、とくにIMF資金の引出しは緊急時の最後の手段としてでなく、常時自由に利用されなければならない。
- (3) しかし今後信用供与機構の改善、強化が必要となるような場合には、IMFの枠外においてではなく、国際協力原則の上に立って現行IMF機能を改善、強化する方向で検討が加えられるべきである。

以下は本報告の第3章の全文を訳出したものである。

世界の準備と流動性

1. 準備総額

準備残高(reserves)もしくは他の形の国際流動性(international liquidity)を保持することによって、各国は国際収支の一時的赤字をまかなうことができ、またこれによりある程度自由に経済政策を運営することができるようになる。たとえば他の国の経済拡大が一時的に停滞しているときでも、これを用いて拡大政策を続けることができるし、あるいは諸外国とは若干異なった物価政策、賃金政策もしくは金利政策を行なうことができる。固定為替相場制度の下で国際流動性を保持していないならば、このような余地はないであろう。流動性を保持することにより、むやみに性急な措置をとったり、自国あるいは他国の経済に悪影響を及ぼすような政策手段に追い込まれたりすることなく、所要の改善措置を講ずることができるわけである。にもかかわらず貿易および資本取

引が僅少な価格差あるいは金利差を敏感に反映して変動するような世界では、たとえ多額の準備を保有しているからといって、その国が諸外国とまったく関係なく独立の政策を進めることはできない。

準備の果たす機能の重要性を考慮すると、世界の準備および流動性の量、配分、質、構成、安定性およびアベイラビリティといった面での適正さに常に関心を寄せることは当然である。IMFは、流動性機構の重要な一環をになう立場から、これらの諸問題に関する研究を続けているが、基金クォータの大幅増額を勧告した1958年夏発表の「世界の準備と流動性」(International Reserves and Liquidity)と題する論文もその一つであった。この基金クォータの増額は1958年12月理事会から総務会に提案され(注1)、総務および多数加盟国の同意を得た後59年9月に実現した。

1958年末以降62年末までの間に各国準備の合計額は引き続き増加し、この4年間の増加額は54億ドル、増加率は9%であった(第1表)。ここでの

準備は第1表にみるごとく各国の金・外貨保有額ばかりでなく、IMFに対する金出資ポジション(gold tranche position)も含むものと定義されている。金出資ポジションとは加盟国が、IMFの当該国通貨保有額がそのクォータの100%を上回らないかぎり(注2)、IMFから他国通貨を引き出すことができる額のことである。

(第1表)

金出資ポジションを含む
各国の公的準備推移(1)

(単位: 億ドル、時点は年末)

	1958 年	1959 年	1960 年	1961 年	1962 年	58~62 年
(国 別)						
主 要 工 業 国	432.9	426.4	457.0	474.9	471.3	+ 38.4
米 国	225.4	215.1	193.5	187.5	172.2	- 53.2
英 国	31.1	28.1	37.3	33.2	33.1	+ 2.0
そ の 他 (2)	176.4	183.2	226.2	254.2	266.0	+ 89.6
その他高所得国(3)	44.3	50.9	48.4	58.1	65.4	+ 21.1
そ の 他	120.9	125.8	127.7	120.6	115.2	- 5.7
計	598.1	603.1	633.1	653.6	651.9	+ 53.8
(構 成 内 容)						
金	25.1	378.7	380.5	389.0	392.6	+ 11.9
金出資ポジション	380.1	32.5	35.7	41.6	37.9	+ 12.8
対米短期債権	85.6	95.9	109.2	115.9	120.0	+ 34.4
対英スターリング債	66.7	71.4	72.4	72.5	69.4	+ 2.7
EPU貸付残高	13.7	—	—	—	—	- 13.7
そ の 他 (4)	26.3	24.6	35.3	34.6	32.0	+ 5.7
計	598.1	603.1	633.1	653.6	651.9	+ 53.8

資料: IMF, International Financial Statistics および基金職員の見推定。

- (注) 1. ソ連およびソ連諸国を除く。
2. IMFの借入取決め(パリ・クラブ)に参加している他の諸国およびスイス。
3. その他の西欧諸国ならびにオーストラリア、ニュージーランドおよび南アフリカ。
4. ユーロ・ダラー債権、米国外の諸国に対するドル以外の債権、BISに対する外貨預金および誤差、脱漏を含む。

今から11年前の1952年2月、基金は「金出資分貸出政策」(gold tranche policy)を実施したが、

これにより基金の当該国通貨保有がその国のクォータの100%を上回らない限り、加盟国は資金の引出しについて「疑いもなく大幅な利益の享受を当てにすることができる」ようになった(注3)。その後の加盟国の経験からみて、加盟国はいつでも必要な場合この「金出資ポジション」を利用できることが明らかにされている。また資本取引についての基金資金利用に関する取扱いの明確化(1961年7月決定)(注4)に伴い、協定条文上の引出し権行使に際しての疑問も取り除かれた。この結果加盟国の準備およびその増減の算定には基金における金出資ポジションを含ませることが可能となったのである。

金生産額から退蔵および産業用金を除いたものは、総通貨準備(aggregate monetary reserves)を毎年増加させる一要因である(注5)。戦後大部分の年において各国および国際機関の公的保有に追加された金は年平均約5~7億ドルであったが、1960年および62年にはこの額はずっと少なかった(それぞれ約3億ドル)。このうち62年に公的金保有の増加が少なかったのは、異常な金退蔵を惹起した政治的、経済的な不安を反映したものであった。

対米短期債権も根強い増加を示し、年平均では約10億ドルの増加となった。最近までこの対米債権のほとんど全部はドル債権により構成されていた。しかし62年秋米国は、若干の外国中央銀行および外国政府に対し、通常15~24ヵ月期限の買入国通貨表示の譲渡禁止債券(nontransferable obligations)の発行を開始した。その後この債券には短期の予告により短期ドル債権に転換されうると

(注1) 理事会の総務会に対する報告書「クォータ増額による基金資金の拡充」。

(注2) ある国がIMFに加盟した場合、通常その国はクォータの25%を金で、75%を自国通貨で払い込む。したがって当初における基金のその国の通貨保有はクォータの75%、その国の金出資はクォータの25%になる。その後基金のその国の通貨保有が変動するに伴いその国の金出資ポジションは変化する。たとえばその国が自国通貨を支払って基金から引出しを行なった場合、基金の当該通貨保有増、金出資ポジション減ということになり、基金の通貨保有がその国のクォータの100%に達すると、金出資ポジションは零となる。逆に基金がその国の通貨を他の国に売却した場合には、その国の金出資ポジションは増加する。したがって基金が保有するその国の通貨を全部売却した場合には、金出資ポジションはクォータと等しくなる。

(注3) 理事会決定事項(1962年9月)参照

(注4) 同上

(注5) 準備には金出資ポジションも含むと定義した場合、基金のクォータが増額された1959年に各国保有金の合計は2億ドル減少したが、クォータ増額の分が金で払い込まれたため金出資ポジションはこれを上回る740百万ドルの増加となった。

の約定が追加されたが、63年の最初の4ヵ月を通じ、この債券は米国以外の諸国における準備中对米短期債権の引き続き増加のなかで重要な部分を占めるに至った——この間公的ドル保有は150百万ドル増加したのに対し、債券保有の増加は約275百万ドルに及んだ。

米国の赤字が他の諸国における対米短期債権の累積によりまかなわれてきた限りにおいて、米国の赤字は世界の準備総額を増加させる要因となった。他方、この総額は国際収支動向およびそれをまかなうための資金調達方法をも反映している。たとえばある一定期間についてみた場合、スワップ取決めに基づく引出し、あるいはIMF資金引出しが行なわれた場合、引出し国が取得資金を準備に算入すれば、世界全体の準備統計は増加するであろう。その引出し国がその統計期間の最後まで引出し資金の一部または全部を保有していたとするならば、世界全体の準備増加額はその引出し額を確実に上回ることになる。

このような事情があるため、短期間における公的準備総額の変動を示す計数の重要性はしばしば限定されたものになる。1961年と62年における対照的な準備の変動(61年約20億ドルの増加に対し62年は若干減少)は、相当程度61年における英国の15億ドル相当額のIMF資金引出し、および62年におけるその返済(一部は61年末に返済された)に基づくものであった。この資金引出しに伴い61年末における英国のドル保有は異常な多額となり、同時に通貨の引出しが行なわれた国の金出資ポジションも増加したが、62年に英国が借入残高を返済したのに伴って、これらの2要因とも消滅したわけである。

公的準備統計を短期間について比較する際留意しなければならない第2の要因は、若干の国で見られるように期末ウインドウ・ドレッシングのため商業銀行が海外資産を引き揚げる慣行があることである。この要因は、ウインドウ・ドレッシン

グの額が変化する場合(1961年と62年がそうであった)には、準備の四半期ごとの変動原因となるばかりでなく、年末比較でも変動原因となる。

公的準備の短期比較に関する以上のような限定に加えて、長期間の比較の場合にも銀行および事業会社の保有する外貨の増大という要因があることを考慮しなければならない。工業国では一般的にいてこれらの公的でない外貨保有はすでにかなりの水準に達しており、このため経常勘定面でも資本勘定面でも対外支払は公的準備を直接用いることなくまかなわれ、この結果公的準備は対外支払の変動を吸収するのににより自由に利用されるようになっている。近年ユーロ・ダラーやユーロ・スターリング市場はこれらの非公的保有準備の移動性を高め、その効率を上昇させるうえで大きく貢献している。

2. 国際流動性の他の形態

国際流動性は、金・外貨およびIMFの金出資ポジションの形態から成る準備残高のほか、それが確実なものであるにせよあるいはそれほど確実でないものにせよ、必要な場合にある国がそれによって準備を補充することができる広範なファシリティーをも含むものである。しかしファシリティーは、統計的に正確に表示することはできない。というのは、このファシリティーには、IMFのスタンドバイ借入取決めにより取得できる資金のごとく実際に確定しているものから、商業銀行の外貨調達の可能性、ないし深刻な国際収支困難に陥った場合他の友好国政府が短期の緊急援助をしてくれるであろうといったばく然たる期待に至るまで、さまざまなものがあるからである。

この意味における流動性のうち準備残高を上回る額の大部分を占めるのは、その国がIMFから金出資分をこえて資金を引き出すことができる能力である。この「信用部分」(credit tranche)引出しによるファシリティーはIMFの審査により決

定されるが、クォータに対する引出し額の比率が高くなるほどこの審査はきびしくなる。こうして各国がIMFに保有している流動性のうち利用せんとする部分が多くなればなるほど、通常加盟国自身もまたその国際収支困難を解決する政策を堅持せざるを得なくなる。多くの加盟国は常に、その準備残高の大部分を費消するようなことはまずないと考えているのと同様に、IMF資金を大幅に利用することも、単なる遠い可能性としてしか考えていないが、その国がIMFから金出資部分をこえて引き出せる額を準備総額と同等に扱って計数的に表示することは有意義なことである。このための合理的な方法は、IMFのその国の通貨保有額がクォータの200%(注6)となるまで、その国がクォータをこえて引き出すことができる額を用いることである。この額は当該加盟国の「信用部分ポジション」(credit tranche position)と呼ばれるが、各国それぞれの分は第2表に示すとおりである。この表からみるように信用部分ポジションは1959年と60年の2年間に63億ドル増加(58年末の73億ドルから60年末の136億ドルへ)したが、これは主としてこの間におけるクォータの増(第2表)

加盟国の信用部分ポジション推移

(年末現在、単位・億ドル)

	1958年	1959年	1960年	1961年	1962年
主 要 工 業 国	57.0	98.7	98.7	93.1	97.3
米 国	27.5	41.2	41.2	41.2	41.2
英 国	9.8	19.5	19.5	13.9	19.5
そ の 他 (1)	19.7	38.0	38.0	38.0	36.6
その他高所得国(2)	5.6	10.6	12.9	12.6	14.3
そ の 他	10.8	19.7	24.9	22.4	22.0
計	73.4	129.0	136.5	128.1	133.6

(1) 借入れに関する一般取決め参加国(第1表参照)。

(2) 他の西欧諸国、オーストラリア、ニュージーランドおよび南アフリカ。

額によるものであった。しかしながら62年末の信用部分ポジション合計は、加盟国数の増加およびその後のクォータの調整にもかかわらず、2年前の60年末より約3億ドル減少した。この減少はおもに低開発諸国の大幅なネット引出し(約525百万ドル)に起因するものである。

主要工業国のIMF資金引出し残高は1960年末現在において零、62年末にもカナダを別とすれば零であった。したがって60、62各年末におけるカナダ以外の9か国の信用部分ポジションはそれぞれのクォータと同額であった。しかしながら62年には、米国当局と他の主要工業国9か国の中央銀行およびBIS(国際決済銀行)との間で、必要な場合いずれかのイニシアティブにより短期のスワップ取引を行なうという取決めが成立し、この結果主要工業国の流動性は増大した。この信用供与はきわめて短期の国際収支振幅に対処し、それによる各国準備残高の減少を防止せんとするものであった。62年中に締結されたスワップ取決めの総額は900百万ドル(注7)に達したが、そのうち同年末のスワップ引出し残高は265百万ドルであった。したがって同年末現在米国にとっても、他の取決め国にとってもそれぞれ635百万ドルのスタンバイのスワップ取決め額がなお利用可能であり、これに伴ってこれら諸国の流動性合計は62年を通じ1,270百万ドル増加したことになるが、この額はこれら諸国の準備残高には計上されていない(注8)。同じ計数を63年6月末現在でみると約30億ドルとなっている。これはこの間もう一つ新たな取決めが成立したこと、既存取決め中3件について取決め額が拡大されたこと(注9)、ならびに既往引出し額の一部が米国政府の債権国通貨建債券の発行代り金により返済され、もとのスタン

(注6) この率をこえる資金引出しも協定条文上の適用除外(waiver)の定めにより可能であり、またIMFは補償引出し(compensatory drawings)の場合この適用除外の定めを活用する方針を明らかにしている。

(注7) オーストラリア、ベルギー、フランス、西ドイツ、オランダおよび英国とそれぞれ50百万ドル、カナダと250百万ドル、イタリアと150百万ドル、スイス(BIS分を含む)と200百万ドル。

(注8) 第1表の準備統計中62年分にはスワップ取決めにより取得した316百万ドル(米国保有分51百万ドル、他の諸国保有分265百万ドル)を含む(連邦準備制度理事会第49回年次報告参照)。

(注9) 新たな取決め成立はスウェーデンとの50百万ドル、取決め額拡大はフランス50百万ドル、西ドイツ100百万ドル、英国450百万ドル(いずれも増加額)。

バイ取決めに戻されたことに基づくものである。

前述したもののほか、特定の情勢の下で追加的な流動性を創造したり、あるいは必要とする場合他国に流動性を移転したりすることができるような、多角的ないし双務的な制度的取決め(institutional arrangements)も設けられている——その例としては欧州基金(European Fund)、スカンジナビア諸国の相互援助取決め(mutual credit arrangements)、米国財務省の為替安定資金貸出(stabilization credits)、およびフランス大蔵省と海外フラン圏諸国との取決めをあげることができる。

3. 準備および流動性の国別動向

準備変動を各国グループ別に分析すると著しい相異のあることが判明する。低開発国の準備は本報告で言及している期間を通じ若干減少した。これら諸国の貿易は1952年以降約40%増大したにもかかわらず、その準備残高はこの間さして増加せず、約120億ドルの現在の水準を中心に変動し続けてきた。

高所得1次商品生産国および欧州の小規模工業国の準備残高は過去4年の間にかなり増加(増加倍率約50%)した。しかし主要工業国の準備残高変動はきわめて興味ある動きを示している。もちろんこのグループの構成国をどう決めるかは多かれ少なかれ恣意的なものとならざるを得ないが、ここでは統計の便宜上、IMFの借入に関する一般取決め(Fund's General Arrangements to Borrow)に参加している10か国およびスイスを含むものとした。このグループの準備合計は1958年末から62年末までの間に約40億ドル増加(430億ドルから470億ドルへ)した。この増加のうち全体としての金保有高の増加は5億ドルであったが、内訳では欧州諸国で55億ドル増加し、米国およびカナダは50億ドルの減少となっている。次にこれら諸国の金出資ポジションが約10億ドル増加して

いるが、この半分以上は低開発諸国の資金引出し残高が増大したことに基づくものである。最後にこれら諸国の外貨保有もドル保有を主体として約25億ドル増加した。

同じ1958年末から62年末までの間にこれら諸国(スイスを除く)のIMFにおける信用部分ポジションは40億ドルの増加(57億ドルから97億ドルへ)となった。また最大のIMFクォータを有する米国をも含むこれら諸国の資金引出しに対して、IMFがこれをまかないいう能力は62年10月に発効した総額60億ドルの借入に関する一般取決めにより拡充された。さらに米国のイニシアティブにより実現した前述のスタンドバイのスワップ取決めにより創造された追加流動性のほとんど全部もこれら主要工業国11か国に集中している。

工業国が必要な場合、その準備を増加できる能力をいっそう拡充するための新構想が昨年中に2、3発表された。すなわち双務的なものでは、米国国際収支が黒字を回復した後において、米国としては世界経済発展の必要性に応ずるため、積極的に他の工業国の通貨を取得する方針であることが明らかにされた。他方62年9月のIMF年次総会において「相互通貨勘定」(Mutual Currency Account)の形式による多角的性格をもった新機構の設立が英国の蔵相から提案された。この案によれば、短期の国際収支困難に陥った国に対し信用が供与され、そしてこの信用供与は国際収支が黒字で準備ポジションが強い国が取得する同勘定の債権ポジション(creditor position)と見合うものとされている。しかも同勘定に対する債権、債務の価値は金で保証されるという考え方である。その他若干の面からみても、このファシリティーは現在IMFの枠内で実施されている諸取決めと類似しているということができよう。

しかしながら主要工業国における準備および流動性ポジションの動向を説明あるいは分析する場合、それが実際に生じた準備の増加や準備増加の

ための諸取決めだけに限られるのであれば、その説明あるいは分析は決して十分なものとはいえない。この場合には、各国個々にあるいは国際間の取決めによって実施された措置で、工業国の公的準備をそれがなかった場合到達したであろう水準よりも引き下げるような措置についても考慮が払われなければならない。たとえば1958年末のE P U (European Payments Union) の廃止に伴って対E P U 債権14億ドルが準備残高から除かれたことはそれである——この一部は決済され、残りはE P U の債務国に対する非流動的な債権に転換された。また欧州大陸諸国はその黒字をもって米国およびカナダに対する債務の期限前返済に充当しており、これによりこれら諸国の準備増加は約19億ドル方抑制されている。さらに商業銀行の外貨保有について、従来は運転資金程度の保有しか認められなかったのが通常であったが、欧州諸国の準備が強化されたのに伴って、近年ではかかる外貨保有は自由に認められ、若干の場合にはそれが奨励されるようにさえなっている。この結果商業銀行の外貨保有は1958年末から62年末までの4年間に約30億ドルから50億ドル内外に増大した。

これらの対外資産、負債の処理は、これら諸国の対外準備に関するもっともな態度——すなわち公的準備の増加を唯一のものと考えたり、あるいはある程度これを最優先のものと考えたりしない態度——を反映するものである。マージナルな必要性しかない準備は債務返済に充当されるか、もしくは他の面でもっと有利な非準備資産(non-reserve assets)の取得に利用されている。準備資産だけではなしに対外資産・負債の全体の構成を重視するという各国のこのような態度は別の面にも現われている。欧州大陸諸国の中央銀行は、準備を増加させはするが同時に対外債務も増加させる資本流入を求めるようなことはせず、逆に種々の手段によってこれを抑制する方針をとってきた。このような自国通貨建の外国人預金受入れに対す

る消極的方针は公的預金にも一般預金にも同様に適用されている。

工業国の準備残高は今後新産金、IMFの低開発国に対する資金供与の純増および各国の他国通貨保有の増加などにより引き続き増加するものと見込まれる。過去においてこれら三つの供給源が主要工業国の準備増加に演じた役割はきわめて不規則であり、したがって将来におけるそれぞれの重要性を予想することはできない。また準備総額の増加も、過去におけると同様に、その供給いかににより左右されるばかりでなく、各国が純金融資産(net financial wealth)の増加のうちどれだけを公的な対外流動性資産(gross official liquid foreign assets)の形で保有するかという態度によっても左右されるであろう。

4. 対外準備と国際流動性の適正度

もちろん国際流動性それ自体は最終目的ではない。流動性の適正度(adequacy)およびその適応性(responsiveness)の問題が世界的に大きな関心を呼んでいるとすれば、それは流動性の適正量を確保することがIMF協定第1条に述べられているような諸目的の達成に役立つと期待されるからである。協定第1条に述べられた諸目的とは、世界貿易の拡大および均衡のとれた成長、高水準の雇用および実質所得の促進と維持、全加盟国の生産資源の開発、為替の安定、加盟国間の秩序ある為替取決めの維持、競争的な平価引下げの防止、經常取引に関する多角的支払制度の樹立ならびに世界貿易の増大を妨げる為替制限の除去であった。

1959年から62年までの4年間に世界貿易は950億ドルから1,240億ドルへ約31%増加し、年率で見るとほぼ8%の増加となった——かりに比較の基礎として貿易量が多かった57年の計数をとれば年率約5%の増加となる。戦後の全期間についていえるのと同様にこの期間を通じて、世界貿易の拡大は為替の安定、ならびに經常取引につい

て、および主要な若干の場合にはすべての国際間取引について多角的な支払制度樹立へ向かっての大きな前進を伴って進行し、またそれにより促進された。

この間低開発国は輸出市場の脆弱性、すべての利用可能資源を開発のため投入しなければならなかったという事情ならびに外資の不足といった根強い困難に直面し、このためこれら諸国の多くで準備不足の状態が続いてきた。これらの多くの場合、準備残高が低水準であったことは一方では適切な金融政策、為替政策がとられなかったことにも原因がある。これら諸国のポジションを改善するうえで、工業国の経済拡大、援助の供与、および低開発諸国商品の世界主要市場への進出は大いに役立つであろう。しかしながら個々の低開発国が準備残高増大に伴う利益を認識し、環境が好転した場合に準備を充実させるため決定的な方策を講ずるようになるのでなければ、以上のような改善も適切な準備の充実をもたらすには至らないであろう。

工業国においては戦後今日まで経済拡大傾向および完全雇用実現への動きが顕著であり、工業生産は年々大幅な上昇をみている。工業製品価格は、生産力が増大し競争も激化しているため、もはや大幅な上昇を続けることはなくなったが、かといって顕著な低下も示していない。また多くの国では労働力需要が求職者数を上回る傾向があり、賃金は根強い上昇傾向——しばしば生産性上昇すら上回る上昇傾向——にある。このような一般情勢のなかにあって、米国、カナダ、および英国の経済成長は近年低水準にとどまっており、しかもこれと同時に通常以上の失業増大が生じている。このような事情の下でこれら各国政府は経済拡大をはかるため必要な政策を講ずるに至った。カナダでは、カナダ・ドルの対米ドル相場を60年ころのパーを若干上回る線から、62年5月IMFの承認を得て0.925米ドルの新平価へ切り下げる

という措置がとられ、これによって財貨およびサービス収支の赤字は縮小し、経済に大きな刺激が与えられるものと期待されている。また英国では経済停滞から脱け出すため、政府は財政支出の増大および減税政策を実施した。米国でも同様に民間投資を促進し、消費需要を喚起するため減税に最重点がおかれている。

主要工業国の多くにおいて需要構造に重大な変化が生じてはいるが、これをもって直ちに戦後著しく顕著であった拡大基調が消滅したと結論するのは性急に過ぎるであろう。しかしもしも需要の一般的な衰えが明白となった場合には、工業国にとって全体的にも個別的にも最も重要なことは、世界経済の拡大力を回復するため所要の対策をとること以外にない。

この場合、これら各国が自国経済の利益のためばかりでなく、世界経済の継続的な拡大を確保するためにも必要な拡大政策を実施することができるよう、十分な国際流動性がなければならない。現在各国の実施している政策あるいは将来必要となるかもしれない政策が今後国際収支の大幅な不均衡を招来するかどうかは必ずしも明らかではないが、多くの国々は今後生ずるかもしれないこの種の不均衡をまかなうため、すでに十分な準備なし各種の信用供与取決め、とくにIMFの借入取決めに有しているのである。もしも信用供与機能(credit facilities)の改善あるいは拡大が必要であるとすれば、IMFの外に補助的な機関を設けたり、IMFに代わる取決めに創設したりするよりは、IMFを通ずる現行の多角的な取決めの改善もしくは拡大をはかることの方がはるかに重要であり、かつ実現の可能性が多いといつてよいであろう。この点に関し、IMFは、今後の漸進的改革(evolution)を通じて、予想される信用供与能力増強の必要性に十分応じうるものであることを明らかにしておかねばならない。

国際収支の変動に伴って、その国が情勢を判断

し、改善策の必要性およびそれが実施のタイミングを検討している間にも、時として準備残高が急激に変動することは避けられないところである。このような事態の下で国際経済に必要な弾力性を付与しうるだけの準備がすでに蓄積され、また国際的な援助取決めが作り上げられている。したがってこのような防衛体制の賢明さが立証されるような事態が時おり生じたからといって何も慌てる必要は全くないのである。巨額の金を保有している国は時おりその金準備が大幅に減少するような事態を経験するであろう。かかる事態は近年米国で起こっているが、今後欧州諸国といえどもこの例外ではあり得ないと思われる。金ばかりでなく各国の保有するドルおよびポンド残高もふえたり減ったりするであろう。また他の国の大幅な赤字をまかなった結果、ある国のIMFにおける金出資ポジションは増大することもあるだろう。反対に国際収支が逆転することもあるであろうが、その場合にはIMF資金の活用をためらう要は毛頭ない。したがって、たとえば工業国の場合、IMF資金の利用を他の容易に利用できる短期信用供与と同様に気楽に考えてさしつかえない。ある国の国際収支の一時的なスイングに対処するためあらゆる種類の流動性が自由に利用されたとすれば、利用可能な資金のアベイラビリティはきわめて大きい。しかしもしも何らかの理由によってこのア

ベイラビリティのかかなりの部分が単に「緊急目的の場合に限り使用」(for emergency use only)されるべきものと考えられるならば、世界経済のスロー・ダウンをもたらし、緊急事態に円滑に対処しえなくなる危険性はその程度に応じて増大することになる。

したがってもしも世界経済拡大の問題を上述のように解決していこうとするならば、予見しうる将来において、要請される政策を実施するうえで障害となるような流動性の不足は予想されない。

もちろん国際流動性の量的、質的適正度については引き続き十分な注意を払っていくことが必要である。IMFは今後生ずる諸問題を予見するために、この分野における事態の発展を常時検討していかなければならない。かくすることによってIMFは適時適切に所要の措置をとり、あるいはこれを加盟国に提案することができるであろう。国際通貨体制を強化するために加盟国が所要の措置を比較的短期間に講ずることができる能力、ならびに国際通貨体制に緊張が生じた際に加盟国がいつでも協力する用意があることは、最近十分に実証されている。そして主要工業国の現行体制を防衛せんとする決意は、IMFの「借入に関する一般取決め」の前文に明確に述べられているのである。