

資料

最近の国際金融情勢

— シュバイツァー IMF 専務理事の演説 —

シュバイツァー IMF 専務理事はさる5月5日ニューヨーク商工会議所において、「最近の国際金融情勢」(Recent International Monetary Developments)と題する講演を行なった。同理事はこの講演において、最近の国際経済動向および国際金融動向を要領よく概観し、さらに国際通貨制度改革問題にも触れ、IMFクォータの増大を示唆するとともに、IMFによる預金の受入れおよびその投資についても検討が進められていることを明らかにしている。演説の調子はきわめておだやかな表現をとっているが、国際通貨制度改革問題につき、IMF当局者がその見解を明らかにしたのは今回が初めてであり、とくにIMFによる預金の受入れおよび投資という積極的な方向が示されたことは注目を要するところと思われる。以下はその演説の全文を訳出したものである。

今日わたくしに与えられた時間は約30分ということであるので、演題が少し大き過ぎたかとも思っている。しかし、まず最初に最近の世界貿易および各国の国際収支の動向について簡単に申し上げ、次いで将来における世界経済の秩序ある発展を確保するため現在金融の分野で進められている努力について、その概要を申し述べることとした。

自国の問題に多大の関心を寄せることは当然であるが、時にはこの自国中心の考え方から転じて、国際的な観点から諸情勢を検討し、あるいはまたある程度相互に関連を有している他国の問題に思いをいたすことは、重要なことである。何となれば、今日一般的な国際経済動向あるいは国際金融動向から離れて存在しうる国はなく、米国すらその例外ではあり得ないからである。戦後築き上げられてきた国際協力の進展、世界貿易の急速な拡大と世界貿易への依存度の上昇、ならびに主要国通貨の交換性回復以後における資本移動の規模の増大、これらはいずれも、各国が政治的に孤立しえない以上に経済的に孤立することを不可能ならしめているのである。

それならば現状はどうであろうか。全体としてみた場合、最近の世界貿易および各国国際収支の動向には、きわめて心強いものがあるといえる。過去2年間世界を通じ生産は大幅に上昇し、一方

この間国際物価(international prices)はかなり安定的に推移した。最も攪乱的な貿易および国際収支の不均衡も若干ながら改善をたどっており、とくに最近米国の赤字ははるかに処理しやすい水準(more manageable levels)にまで縮小している。1964年第1四半期には、一時的な好転要因もあって、米国国際収支はほぼ均衡回復の状態さえ示している。さらに長年多大の困難に直面してきた低開発国の地位も、全体としてみれば、輸出産品価格の好転により大幅な改善をみている。もちろん将来における困難な事態の発生を予想させるような他の動向もないわけではないが、以上のごとき主要な改善もたらされたことは満足すべきことであろう。

世界の貿易および生産の拡大は、すでに長年に及んでいるが、とくに1963年にはこの傾向がきわめて広範な地域にみられ、その意味で63年は満足すべき年であった。すなわち、欧州大陸諸国では生産の上昇はすでに多年にわたり続いており、また日本の工業生産もドラマティックな回復を示し、年間では18%の大幅上昇となった。英国の生産上昇は、日本ほどドラマティックではなかったが、ここ数年ほとんど上昇をみなかった後だけに、とくに喜ぶべきものである。さらに米国の生産はすでに3年有余にわたり上昇を続けており、本年はいっそうの上昇が見込まれている。1次産

品生産国の輸出所得が増加したのも、ある程度偶然的な要因もあったとはいえ、主としてこのように主要工業国の生産がいっせいに上昇したことに基づくものである。もちろん1次産品生産国における改善の度合いは国により一様ではない。輸出所得がまったく増加しなかった国もあれば、また生産の上昇がきわめて不振であった国——各国間の不均等性をできるだけ早急に縮小することが重要であるとの立場からすればこのような国の生産不振はいっそう気がかりである——もあったわけである。

1963年における生産の上昇は、各国経済が生産能力(capacity)に比しそれぞれ異なった水準で運営されるという状況の下で達成された。米国およびカナダにおいては、失業および遊休設備が相対的に多かったため、経済拡大に伴う物価および賃金への圧力はほとんどなかった。英国および日本においては、年初若干の過剰能力が存在したが、1963年後半から64年初めにかけて再び強い需要圧力がみられ、このため若干の引締め措置が必要とされるに至った。他方欧州大陸諸国ではこの間を通じ明白に賃金、物価上昇圧力が存在し、とくにイタリアおよびフランスでは63年中物価の上昇が著しく、当局は需要抑制のためかなり強い引締め措置をとることを余儀なくされるに至った。

このように金融政策が引締めの方向に移行したのに伴い、1963年半ば以降金利水準は総じて上昇傾向をたどっている。もっとも米国およびカナダにおいては、63年を通じ長期金利の上昇は短期金利の上昇よりもずっと小幅にとどまり、また英国では長期金利は低下を示し、この傾向が第3四半期まで続いた。しかし年末近く金融政策が引締めの色を濃くしてからは、英国の長期金利もかなり急速に上昇している。

金融政策についてみる限り、大部分の国は最近概して引締め基調にあるといえるが、財政政策の面では各国の動きにはかなりの相違がある。欧州諸国では物価上昇に対する懸念が高まった結果、引締めをねらった財政政策のパターンが一般的と

なりつつある。これに反し明らかに未稼働能力をかかえている諸国では、財政政策を経済拡大のために活用しようとする注目すべき動きがみられた。これらのなかで最も注目されるのは、米国における最近の所得税減税である。このほかにも1963年および64年を通じ、日本、英国およびカナダなどで経済刺激を目的とした予算が実施された。

1963年中の工業国における需要の増大は、ただちに世界貿易の拡大を促進するという貴重な影響をもたらした。世界の輸出合計額は63年中8.5%増加したが、この増加率はこれに先立つ2年間のそれぞれ5%内外の実績を大幅に上回るものであった。さらに量的拡大よりもっと重要なことは、その配分が著しく改善されたことである。近年世界輸出の増大にもかかわらず、低開発国の輸出はこれと同率の伸びを示さなかったが、63年にはかかるパターンはもはや消滅し、低開発国の輸出は全体の輸出の伸びと同率の増加を示した。事実63年の輸出額が62年の実績を下回った国はほとんどなく、また大部分の低開発国では、63年の後半から本年初めにかけて、輸出の増大が続いているのである。

さらに1963年を通じ主要国の国際収支動向にもかなりの変化があった。かかる変化のうち最も重要なものが、すでに述べたごとき、63年半ば以降における米国国際収支の顕著な改善であったことはいうまでもない。本年第1四半期にみられたような大幅な改善が今後とも続くとは信じられない——わたくしばかりでなく米国当局筋もこの見解をとっている——にしても、わたくしは米国の国際収支がいまや転換期にはいった(turned the corner)ものと考えざるを得ない。その理由としては次の諸点をあげることができる。第1は、米国における安定的なコスト動向に比較し、欧州および日本ではコストが大幅に上昇したため、世界貿易における米国の国際競争力が改善されつつあることである。第2に、安定的な物価動向の下で持続的な経済成長が3年有余続いており、他方海外諸国のコスト水準が上昇した結果、对外投资の

有利性が減殺されていることがあげられる。第3として、輸出促進に関する政府の施策が漸次効果を発揮していることが指摘されよう。しかしながらこれらの諸要因の効果にもかかわらず、当局の見方によれば、64年の国際収支赤字は約20億ドルに達するものと見込まれており、したがって当局としては当面国際収支動向を引き続き注視しなければならないことは明らかである。この点商品およびサービス収支の黒字が、巨大な米国資本市場の規模に適合した資本輸出および対外援助——とくに低開発国に対する資本輸出および援助——を十分まかなうに足るものとならない限り、米国の国際収支は満足すべき均衡を達成したとはいえないということを忘れてはならない。

以上のごとく米国国際収支ポジションが改善をたどった反面、E E C諸国の国際収支黒字は大幅に減少した。これはE E C諸国における長年の黒字の事後調整として歓迎すべき動きであるが、不幸なことにはかかる調整の大部分はイタリアに集中し、このためイタリアはきわめて困難な事態に陥っている。このほかフランスの黒字ポジションも大幅に縮小しつつある。これに対し西ドイツが再び大幅な黒字を示すという事態も生じているが、それにしても現在の動向は、E E C地域の黒字問題——これはある面では米国の赤字問題の映像でもある——が漸次解決に向かっていることを示唆するものであろう。

米国国際収支の見通しがこのように相対的な改善をみていることは、国際通貨体制(international monetary arrangements)の安定のためきわめて重要な意義を有している。多くの通貨取決めに関する新機軸(innovations in new payments arrangements)が導入されるにしても、国際通貨制度が円滑に機能していくためには、米国がなんら批判の余地のないほど自国の国際収支を処理しうる能力を有することが、依然として最も重要なことなのである。ともあれ以上のように国際収支調整の問題が解決されつつあるという多くの証左があることは、今や明確となりつつある世界の

繁栄と国際金融の安定(world prosperity and monetary stability)とが今後とも継続するに違いないという確信をますます高めるものである。

近年の世界貿易および国際収支動向における深刻な問題の一つは、低開発諸国(less industrialized countries)の経済成長率がかなり低位にとどまっていることである。これは一つには食料および原材料の価格が低落したことによるものであった。しかし1963年および64年初めには、この傾向が逆転するという重要な動きがみられ、63年を通じこれら製品の価格は約10%上昇した。もちろんかかる価格上昇は、63年の国際収支動向にフルに反映されたわけではないが、低開発国の国際収支ポジションを大幅に改善する有力な一因となった。この結果の一部は1次産品生産国の収支黒字の増大として現われたが、他方またこれによってこれら諸国の工業国からの輸入増加をまかなうことが可能となったのである。

かかる情勢の好転にもかかわらず、低開発国をめぐる環境には依然として困難な問題が多く、国際連合の世界貿易開発会議(the United Nations World Conference on Trade and Development)が開催されるようになったのも、主として低開発国におけるこれらの諸問題に十分注目せんがためであった。この会議は目下ジュネーブで開催中であり、122か国の代表がこれに参加している。ちょうど今から1か月ほど前たくしはこの会議について述べたことがあったが、そのときわたくしは国際通貨基金協定の条文を引用した。すなわちその条文はIMFの主たる目的の一つとして次のことを明確にしている。

「国際貿易の拡大および均衡のとれた増大を助長し、もって経済政策の第一義的目標たる、全加盟国の高水準の雇用および実質所得の促進および維持、ならびに生産資源の開発に寄与すること」。

世界貿易の持続的かつ着実な成長とそれに伴うあらゆる利益とを確保するため、IMFおよび主要工業国10か国の通貨当局者達は現在、国際通貨

制度の機能および将来予想される流動性需要について、検討を進めている。この検討の結果現行制度を一夜にして変更してしまうような結論が生まれるであろうと期待すべきではない。そもそも国際通貨制度は大部分有機的な発展に伴う産物(product of organic growth)であり、単純な法律ないし規則によって安直に定義づけうるようなものではない。ある意味ではそれは制度と呼ぶべきものではないともいえる。かりに制度と呼ばれる場合にも、それはむしろ各国の通貨制度を網の目のように結びつけている現行の慣行(existing practices)を表現するものとして用いられているわけである。第2次大戦までこれらの慣行は、ほとんど意識的な計画といったものを伴うことなく、長年にわたり顕著な発展を遂げてきた。しかし1930年代の不況時における悲惨な経験にかんがみ、第2次大戦後においては、なんらかもって有効な政策調整(coordination of action)を実現しようとして、引き続き大きな努力が払われている。

昔日の金本位制度の下では、各国は国際収支赤字に対処するための必要な資金源として金準備を保有していたが、その後徐々に金保有は實際上金と同一視される外貨を保有することによって補完されるようになった。かかる目的に利用される通貨としては、ドルの優位性が確立されるに至った比較的最近まで、ポンドが圧倒的な地位を占めていたわけである。

総合的にみれば、このような現存の慣行は満足すべきものであることを立証してきているが、しかし準備通貨制度(system of reserve currencies)には多くの限界があることも事実である。準備通貨が利用されるかどうかは、その通貨の金価値維持に対する信頼いかにかかっている。そして結局のところは、この制度に内包されている債権の累積が通貨に対する信頼を損うこととなり、しかもその段階に至れば、準備通貨国の国際収支赤字が今後も続くであろうという見通しだけで、一種の流動性恐慌(a type of liquidity panic)が惹起

され、各国が金によるより大きな保証を確保せんとして狂奔するような事態をもたらすことにもなる。このため所要流動性の継続的な拡大をまかなうようなもっと確実な供給方法につき、検討が続けられており、またこの目的を達成するために長年にわたり国際協力を通じて多くの努力がなされてきた。この方向への、つまづきがちではあったが、第1歩が踏み出されたのは1930年代であった——かかるものとしては1936年米国、フランスおよび英国の間で取り決められた「3国間協定」(Tripartite Agreement)をあげることができる。

その後この方向への努力はいっそう強化されていった。それらのなかで最も重要なのは、1944年のブレトン・ウッズ会談で決定されたIMFの創設である。以来IMFは今日まで金融面における国際協力の発展の主たる場となってきた。基金協定加盟国は共同して国際的な義務を負い、これにより所定の方策に従うとともにそれ以外の方策を避けることを約束している。このようにして、安定的かつ現実的な平価に基礎を置いた通貨の交換性を実現すると同時に、為替制限を回避することを主たる目的とした国際金融に関する政策の基本線が効果的に設定されたわけである。加えてIMFはきわめて巨額の資金プール(pool of resources)を擁しており、IMFはこれを利用して、所定の基本政策を遵守せんとする加盟国が一時的な国際収支困難に陥った場合、これに対し短期的な援助を与えることができる。かかる金および交換可能通貨のプールはIMF創設以来大幅に増加し、今日利用可能資金量は金資産(gold assets)30億ドル、交換可能通貨約70億ドルおよびその他の通貨50億ドル以上に達している。さらに1962年IMFは主要工業国10か国と取決めを締結した。これによりIMFは以上のほか60億ドルの交換可能通貨を利用することができ、国際通貨制度のいかなる危機にも対処しうる状況にある。

また他の多くの国際的な取決めにより、国際収支問題の解決に必要な対外準備(resources)を集中する(bring together)ことも行なわれている。

欧州支払同盟(the European Payments Union)もかかる取決めの一つであり、各国の対外準備が適正水準に回復するまでの間、欧州貿易の再建促進という目的を達成する上できわめて大きな役割を果たした。ごく最近では米国と他の主要工業国との間に双務的なスワップ取決め制度(a system of bilateral swap arrangements)が発展している。このファシリティの総額は現在20億ドル以上に達しているが、これはとくにきわめて短期の国際収支困難、なかんずく資金の迅速なアベイラビリティを最も必要とする投機的圧力の処理を主たるねらいとしたものである。

このような多角的ないし双務的な取決め、あるいは公式ないし非公式な取決めは、一体となって世界の発展に大きく貢献している。世界貿易は今日驚嘆すべき割合で着実に拡大をたどっており、流動性の不足とかあるいは他の理由によりこの拡大がとまるような兆候はなんら見受けられない。

もちろん、このことはすべての国がそれぞれの対外準備高をもって適正量と考えているということの意味するものではない。恐らくほとんどすべての国の当局者達は、対外準備の保有高がもう少し多いならばもっと安全であると感じていることであろう。のみならず多数の低開発国の当局者達は、利用しうる対外準備の量が緊急な必要を満たすにはあまりにも不十分であると考えている。しかしながら、低開発国におけるこの問題は国際通貨制度の問題ではない。何となれば当面予見しうる限り、これら諸国における対外準備を増加しても、それはすべてやがて輸入の増大をまかなうために支出されてしまうと思われるからである。もともと低開発国が直面している諸問題は短期的な資金源の問題ではなく、むしろ長期的な開発資金借款および援助の問題である。私見であるが、対外準備の水準について各国が一般的に世界経済の持続的な拡大を促進するのに十分であると感じている場合には、対外準備の量は適正であるといえる。

ところで流動性供給に関する現行の仕組み

(arrangements)が従来においては適正であったとはいえ、将来の見通しについては、慎重な検討が必要だという多くの根拠がある。すなわち、今後金生産により公的金外貨準備は最大限年1.5%程度増加するものと期待されるが、世界貿易拡大の潜在力に比べればこの増加はきわめて少ない。また今日まで他の諸国にとって大きな流動性供給源となってきたのは、第2次大戦終結時における米国の巨額かつ過度の金保有であったが、いまやかかる事態は終焉を迎えつつある。さらに適正な対外準備を蓄積するには国際収支の継続的な黒字ということが条件となるが、すべての国がこれを実現しうるわけでもなく、したがって保有準備(owned reserve)をある程度借入によって補完することが必要となるであろう。このほか多数の低開発国の対外準備水準を貿易量に比し相対的に引き下げていくよう調整することもいまや限界に到達し、これ以上の引下げは困難な情勢にある。同時に、対外債務の増大によっても低開発国の対外準備需要はいっそう増大している。最後に最も重要なことであるが、欧州主要国の経済力回復に伴い米国の世界経済に占める優位性が相対的に後退したことも、流動性需要を増加させる結果となっている。

これら諸々の理由および他の同様な理由から、われわれとしては国際協力を通じ将来における流動性増大を確保できるような方策(provisions)を打ち建てるべきであると、わたくしは信じている。しかしながらここで今日国際通貨制度の現状にはなんら憂慮すべき要因がないことを再び強調したい。主要準備通貨の管理がそれに対する持続的な信頼を高めるような方向で行なわれる限り、危機が生ずる危険性は存在しない。さらに、この分野における主要国間の協力の進展は、これら諸国のIMFに対する積極的な支援ならびに米国を中心とした双務的なスワップ取決めのごとき新しい取決めにうかがわれるとおりであるが、このことは国際金融が引き続き巧妙に運営されていくであろうことを強く保証しているのである。

したがって国際通貨制度の将来に関し、わたくしはドラスティックな変革ではなく、今日まで守られてきた線に沿い引き続き漸進的な改革(innovation)が行なわれるよう期待している。今後とも金生産およびある程度までの準備通貨保有増大が所要流動性の大部分をまかなうことになるであろう。しかしこれに加えて、拡大しつつあるIMF(expanding IMF)が果たす役割もますます増大するであろうことは疑いない。現行規定の下でIMFの役割を増大する最も直接的な方法は、加盟国のクォータ増大であると思われる。これは加盟国が、IMFに対する自国通貨の供与額を増大することによって、今日まで発展せしめられてきた一般原則に従いすべての加盟国に供与すべき対外準備のプールを増強するものである。一般的にいうとこの原則により、その国の国際収支問題を短期的なものに終わらせることを確実にしめるような政策を加盟国が講じている場合には、その加盟国はIMF資金を利用することが保証されている。このようにしてIMFはその援助を必要とする国々に供与しうる回転資金(a revolving fund)を保持することができるわけである。

現下の諸問題の解決にIMFが貢献できる方法が決してクォータ増額の可能性だけに限られたものでないことはもちろんである。IMFは現在実際の資金利用に際し事前協議を行ない、そこで資金利用の可否を事前に明らかにすることができるが、この協議の方法(techniques of consultation)についても、これをより完全なものたらしめるよう、目下検討を進めている。この点に関連して多くの国がIMF資金の利用を危機の時だけに限定してきたことを忘れるべきではない。もしも追加流動性の創造を有効なものにしようとするならば、IMF借入(resort to the Fund)をもって国際収支のスイングに対処するための日常茶飯事の手段たらしめることがきわめて重要である。このような現行IMF運用手続きの拡大のほか、IMFによる預金の受入れおよびIMFのイニシアテ

ィブに基づく投資の導入(acceptance by the Fund of deposits and the introduction of investments at the initiative of the Fund)といったようなもっと遠大(more far-reaching)な新機軸が果たして価値を有するかどうかについても、現在検討が加えられている。

流動性創造のためには、より大幅に国際的な取決めに依存しなければならないということの意味はきわめて大きい。このような漸進的な改革(evolution)の実現にあたっては、継続的に存在するなんらかの機関(agency)において漸次前例を積み上げていく方法によるのが最善であって、そうすることが国際機関(the international authority)の活用の道を実に開くことになろうというのが、わたくしの信念である。IMFはかかる協力に基礎をおいた発展(cooperative development)の場面で中心的な役割を果たすほかに比類のない能力(opportunity)を備えており、すでに変化しつつある諸情勢に即応して一步一步慎重な調整を成し遂げうる十分な能力を有していることを立証してきた。IMFにはまたそのメンバーが工業国ばかりでなく低開発国をも含んでいるという利点がある。議決機関(councils of decision)が低開発国の意見にも耳を傾けることは、政治上の理由からも、経済上の理由からも、非常に重要であり、また各種の措置がこれらの貧しい国々に対してすべての恩典に十分均霑しうるよう保証するものであることもきわめて重要な点である。

これらすべての変革に伴う問題は他に例をみないほど複雑である。したがって今日世界の貿易、国際収支の動向が順調な推移をたどり、このため冷静な雰囲気の下でこの問題のあらゆる側面を十分に検討しうることは、とくに喜ぶべきことといわなければならない。われわれは今後われわれが進むべき方向について一段と理解を深め、また今後生ずるであろういかなる必要に対しても事前に対処できる十分な余裕をもっているのである。