

交換性停止後のドル問題

—R. N. クーパーの所説を中心として—

建 部 和 弘

目 次

はじめに

I クーパーの所説

II クーパーの所説の評価

- (1) 望ましい国際通貨制度
- (2) 金問題
- (3) ドル本位論とドル需要説
- (4) 調整過程
- (5) 凍結と民間ドル
- (6) 結びにかえて

はじめに

1950年代末期から始まったアメリカの対外流動ポジションの急激な悪化とその後のその持続的な拡大は、外国公的機関のドル保有残高に対する自由な金交換性の保証という国際通貨制度上最低限必要な基盤を維持するための、国際収支と金ドルポジションの両面における広範な相次ぐドル防衛策の実施にもかかわらず、とくに65年のベトナム戦争への直接的軍事介入の拡大を契機にいっそう強まり、金の自由交換性の事実上の放棄である68年の金二重価格措置を経て、ついに71年の金ドル交換停止を余儀なくさせ、戦後のいわゆるIMF体制の最も重要な根幹を崩壊させるに至った。⁽¹⁾かかる意味での体制の崩壊は、しかしながら、アメリカからの未曾有のドル流出、外国でのドル保有の激増をもたらし、そのためにアメリカの対外流動ポジションは、もはや余程思い切った何らかの根本的対処なしには、その安定的基盤を確保しえない

(1) この経緯については、拙稿、「ドル問題とアメリカの国際収支」、『岡山大学経済学会雑誌』第3巻第3・4号、昭和47年2月、参照。

ほどに極端な脆弱状況を呈することとなった。すでに余りにも過大なドル蓄積をした他の主要諸国にとって、なおも大量のドルの追加的流入は、それに対処すべきごく限られた、いくつかの苦痛の多い手段の選択をこれらの国に迫るものであった。諸国の外国為替市場における為替相場安定のための介入の諸結果として現われる、(アメリカの)国際収支赤字の自動的なドル決済をはじめ、国際通貨国としての有利な地位を利用して、ドル本位の方向を強く打出してはみたものの、他の主要諸国に対して割高化したドルのもつ国内的悪影響をも無視しえない状況にあったアメリカは、まず71年末に妥協的な部分的ドル切下げによる多角的平価調整を、ついでその十分な効果を見定めない73年2月に一方的ドル切下げを行ない、これによってIMF体制の今ひとつの柱であった固定的相場の維持義務を崩壊させてしまったのである。⁽³⁾

かくして戦後IMF体制のもとで生じた、貿易を中心とする国際経済・金融取引の目覚ましい発展が重大な転機を迎え、一歩処理を誤れば国際経済関係の分裂を招きかねない様相が強まり、一般の議論でも30年代に類比されることが盛んになった。

国際通貨の一連の混乱した事態の経過のなかで、IMF改革のための根本的

- (2) アメリカにおけるいくつかの国際収支概念のうち、ここでは公的準備取引収支にほぼ該当する。しかしながら70年頃を境にして、この収支の動きと各国のドル為替準備の年々の変化額との食いちがいがかなり大きくなっている点は、とくにユーロダラー市場との関連で注意されてよいであろう。

なお以下でアメリカの国際収支について論じる場合、基礎的収支が念頭におかれていることをあらかじめお断わりしておきたい。

- (3) これはいわゆる71年末からのスミソニアン体制の崩壊を指す。本来ならば、金ドル交換停止をもって固定レート制の崩壊に直結すべきところであるが、一時的にせよ、混乱の回避を目指して、ドルの交換性を停止したまま固定的相場制が再確保され、フォーマルなドル本位制が形成されたことが、両者の間での時間的ズレをもたらしたのである。しかしながらこの背後には、その後海外主要国からの準備ドルのアメリカへの還流とアメリカによる何らかの形でのドルの交換性の再確立への期待があったことは見逃されるべきではなく、両条件の達成が早期に見込めそうになり、それが明らかになったことが、スミソニアン体制を短命に終わらせた理由である。以上についてはつぎを参照のこと。R. N. Cooper, *Sterling, European Monetary Unification, and the International Monetary System*, 1972, p. 4.

再検討が迫られることになり、IMF 理事会の「72年報告」⁽⁴⁾を叩き台に、「20カ国委員会」を中心に SDR 本位制を目指して精力的な作業が進められたが73年秋の石油危機に端を発した諸情勢の急激な変化のために、74年6月の形ばかりの「最終報告」⁽⁵⁾をもって当面、実験的漸進的方向へと改革のステップが修正されたことは周知のところであろう。しかしながら石油危機以前においても、かかる一般的「通説的」改革論に対して諸種の立場・角度からの多くの批判や疑問が提起されていたのである。すなわちまず金の地位を何らかの形で確定して制度の中軸とすべきだとする議論から、外国為替の需給に応じた為替相場のフロートを積極的に評価する主張、ひいてはドル本位にメリットを見出す論調へと多様な展開がみられたのである。改革にかかわる非常に困難な問題は、IMF 体制において深く浸透してしまったドル問題とそれを克服しうるだけの実現可能な体系的な新通貨体制再確立のありようの問題との間に余りにも大きな距離ができあがってしまったことである。ドル問題の深刻化が60年代の可能な改革論（まず流動性アプローチ、ついで調整アプローチ）の域を超えて、新しい角度からの全面的徹底的改革を求めざるをえない情勢をもたらしたのである。上記「通説的」改革論のこの点に対する認識の如何、あるいはまた改革問題についてのかかる把握の仕方の当否については別途考察することにして、ここではかかる観点から興味深い一石を投じていると思われる R. N. クーパーの所説をとりあげ、若干の検討を加えてみることにしたい。

（ここでは、石油危機以後の諸問題が国際通貨改革問題に及ぼす影響については、検討対象であるクーパー論文の執筆時期のために、言及するところがほとんど無いことをあらかじめお断わりしておかねばならない。これについては別稿でとりあげたい。）

(4) IMF, *Reform of the International Monetary System*, 1972.

(5) IMF 20カ国委蔵相会議、「通貨制度改革概要」1974. 6. 13. 公表。

I クーパーの所説

ここでとりあげるクーパーの所説は、主として以下の2論文において展開されたものである。

- 〔1〕 「ユーロダラー、準備ドルおよび国際通貨制度の非対称性」⁽⁶⁾ (1972)
 〔2〕 「ドルの将来」⁽⁷⁾ (1973)

〔1〕は、現行制度における基礎的非対称性の存在、その理由および非対称性がもたらす制度上のインプリケーションに着目し、対称性達成のための諸条件、非対称性がもたらす準備凍結上の諸問題 および その対策を論じている。〔2〕は、ドルが現在の地位についた略史、今日の構造的緊張（73年前半までの欧米間の制度上の対立）、提案された諸解決策 および その欠陥を簡潔にレビューしている。以下ではドル問題についてより網羅的に、いっそう明快な論旨を展開していると思われる〔2〕を焦点にし、ごく部分的に〔1〕の議論を参照する形で、クーパーの議論をとりまとめておこう。

現在の国際通貨制度の慢性的疾患は、一国民通貨の国際的使用および国際収支調整過程の不完全性から生じる緊張にある。前者の緊張が生じるのは、準備通貨国の交換能力が制度全体を破壊することなしにはテストできないことが明らかになるにつれて準備通貨国の国際収支節度が弛緩するためである。後者の困難が起こるのは、ブレトン・ウッズ制度下の主要かつ窮極的调整手段である為替相場の断続的変更が大規模な破壊的投機を招くからである。

両問題について、まずヨーロッパはドルを国際通貨として広範に用いる制

(6) R. N. Cooper, "Eurodollars, Reserve Dollars, and Asymmetries in the International Monetary System," *Journal of International Economics*, Sept. 1972. (in A. K. Swoboda ed. *Europe and the Evolution of the International Monetary System*, 1973.) 以下では Cooper〔1〕と略す。なお以下の引用ページは前者の論文からのものである。

(7) R. N. Cooper, "The Future of the Dollar," *Foreign Policy*, Summer 1973. (in R. N. Cooper ed. *A Reordered World: Emerging International Economic Problems*, 1973.) 以下では Cooper〔2〕と略す。なお以下の引用ページは後者の著書からのものである。

度の欠陥を強調する。準備通貨国の特権（対外赤字を自国通貨で決済できること）を廃して、他国が対外支払に負っているのと同じ金融的負担を負うこと、そのためにドルの交換性を回復することがヨーロッパ側からの対米要求なのである。これに対してアメリカは調整過程の欠陥を強調する。黒字国側の調整忌避およびアメリカが必要時に為替相場を変更できないことに力点において、自国の国際収支ポジションの調整能力をとくに為替相場の変更によって改善できるようにすることがアメリカ側からの要求なのである。この保証なしには、アメリカは交換性の義務したがって国際収支の節度を受入れることができない。かくして米欧間において対外決済上の非対称性と対外調整上の非対称性とは重要な論点の対立を生む基盤をなしており、両問題を包括した合理的取決めがなされるのでなければ、かかる力点の差異は通貨改革論の全般的ゆきづまりをもたらすであろう。

かかる情勢のもとで将来はいかなる方向に進むだろうか。その可能性としては、大別して、準備通貨としてのドルの役割の後退とドルの国際的役割の強化、つまり「ドル本位制」の永続化とをあげるのが有益であろう。

このうち後者については、その利点が論じられうるし、また論じられているが、はっきりいってこの体制は不安定で、結局はドル圏と非ドル圏に分かれるであろう。したがって前者が議論の焦点となる。すなわち準備通貨としてのドルの役割の徹底的縮小ないし根絶と国際金融上より対称的なアメリカの地位への変更をもたらす制度への移行が問われるのである。この成否は以下の4点にかかっている。すなわち、①他の準備資産へのドルの交換性の回復、②海外公的ドル保有額の処理の合意、③とくにアメリカにとっての調整過程の改善および④民間におけるドルの国際的使用に伴う諸問題への対処の取決め、である。

まず交換性再開問題については、アメリカの対外流動資産・負債バランスを考慮すると、十分な準備なしには、アメリカは「間接的」交換性（アメリカが市場介入によってドル相場を維持すること）でさえも、名目的介入以上

のことは不可能である。

第2に外国為替準備の凍結について。これは準備通貨保有額をある種の国際的請求権、たとえば SDR の特別発行や IMF 預金におきかえることを指す。凍結と交換性とのリンクは凍結方法によって異なる。強制的で完全な凍結および新たなドル蓄積の禁止の場合、ドルは完全に交換可能となろう。凍結のほかに部分的制限的ワーキング・バランスの保持が認められる場合、交換性の如何はその程度と他の諸条件の如何によって左右されるであろう。凍結の程度を保有者側の選択に任される場合、ドルは不換のままとなろう。この場合、現行制度の欠陥はそのまま残るであろう。以上において明白なことは、ドル残高が交換能力を大きく超過する限り、アメリカは交換性の義務を履行できない、ということである。

ドル残高の凍結は交換性回復と諸通貨間の対称性確保のための重要な条件だが、この凍結は他方でいくつかの問題点を残す。ひとつは、ドルと他通貨との間での為替マージンの差異、準備資産への交換におけるドルの差別的待遇および民間のドル使用に伴うアメリカへの特別のクレジット供与といったいくつかの非対称性を残すという問題であり、ついで効率的な他国の金融市場が利用できなくなるために、とくに小国にとってマイナスになること、さらに準備創出の弾力性が失われることなどの問題をもたらすであろう。あとの二つの問題は、凍結が1回限りのものであれば回避しうるが、かかる解決の仕方では、将来の準備資産間の安定性の問題を解決しないであろう。新たな蓄積と新たな凍結の繰返しの恐れが強いだらうからである。

第3に調整過程について。交換性のためには、十分な国際収支の調整がなければならぬ。かかる保証がなければ、アメリカは交換性下において収支節度に従って国内経済を規制しなければならないだろう。これは余りにもコストがかかりすぎる。したがって調整メカニズムについてはつぎの二つの条件が必要である。①大幅黒字国の調整。②多数の黒字国が存在する場合、アメリカによるドル相場の変更。ここで準備通貨機能をもつドル相場の変更

関する従来の困難さに鑑みて、為替相場変更に対抗する以前の推定的考慮を緩和させ、一定のガイド・ラインを設けて、不必要時や望ましくないときの変更を回避しつつ、ドル相場を円滑に変更できるようにする必要がある。しかし残念ながらこれには当局者たちの根強い反対論が存在する。今後いくつかの金融危機が当局者に対する必要な説得材料となろうが、しかしその間、アメリカにとって調整メカニズムの改善のための必要条件はみたされないであろう。

第4に民間のドル保有について。外国の民間ドル残高はユーロダラー市場を中心に巨額に達している。これはおそらくは、民間取引における国際貨幣需要と国際銀行業務の利点を反映しているであろう。それは取引目的と短期投資とのために保有される。そしてこの残高が金融攪乱期に大量に移動するのである。ユーロダラー市場が存在する限り、民間残高は潜在的攪乱の源泉であり、将来における民間ドルの公的機関への巨額の移動は、公的残高の凍結目的を容易に破滅させうるのである。たとえば調整過程の作用が遅い場合、ドルから他通貨への大量の転換は、かかる緊急事態のための対処規定があるのでなければ、交換可能ドルの不換宣言か為替市場におけるドルのフロート化を招くであろう。ユーロダラー市場の自己調節機能も、市場資金引揚げによる金利上昇は、資本流出規制下であっても、アメリカからの資金流出をもたらすであろう。

第5にクレジット・ラインについて。民間短資の巨額の移動という緊急事態に対しては、その逆転が起こらない場合、追加的凍結のための何らかの取決めが必要であろう。過去においてはスワップ・ファシリティやクレジット・ラインなどが用意されたが、現状程度では短資移動に伴う潜在的な危険に対しては不十分である。この不十分さは、従来は（ドル蓄積が）どんなに気乗りのしないものであっても、中央銀行の無制限なドル蓄積の意思によって覆い隠されていた。かくて一方法としてのドル本位制は自動的にアメリカにとっての必要なクレジット・ラインを提供する。他の方法は、アメリ

かにたとえば SDR の形で、当初に巨額の準備配分を与えることにより、民間ドル保有額の大規模な転換に対して交換義務を守れるようにすることであろう。しかしこのことは、かかる配分が赤字補填に使われることと発展途上国側からの SDR 加増配分要求が存在することのために困難であろう。また別の手段である為替相場の自由フロート制は、以上の問題の回避に有用だが、投機的移動の相場への影響の回避問題と一国にとっての相場の重要性のために、大部分の国の用いるところとはなっていない。かくして最上の方法は、緊急時に対して IMF が必要な SDR をいくらでも貸出せるように、真の最後の貸手に転換することであろう。アメリカがかかる借入れの返済を迫られる立場にあるならば、必要な黒字を出せるようにドル相場の十分な調整が認められるであろう。国民的レベルで金融危機に対処することを学んだのだから、今度は国際的レベルでの対処がなされねばならない。民間資金の巨額の、増大する移動性がそれを必要としているのである。

かくして民間ドル残高は主要問題である。これを考慮するのだけならば、既存の改革案の大部分を危うくさせるであろう。しかしどのような方法で民間保有に対処するにしても、それは当局者たちが従来考えてきたよりもっと徹底な変更を求めるのである。不徹底な改革のもとでは、ドルの地位は今後も現在のそれと余り異ならないであろう。かかる状態はいくつかの意味で制度の安定性を損なうだろう。すなわち、まずドルに対するライバル通貨の登場が通貨間の大規模な資金移動を増大かつひんぱんにし、これが国際取引に対するいっそう新しいコントロールの引金となりかねないこと、さらに継続的に一国民通貨に依存する制度は、受容性に欠け、それだけ不安定的となり、制度改変の試みがつねに存在するだろうこと、そうしてドルの支配する制度の受容性の欠如が国際関係の他の諸局面の悪化をほとんど回避しえないこと、以上の3点がそれである。

かくして将来は非常に悲観的なものになるが、通貨改革の責を負う人々がぐずぐずするのを止めて、必要な複雑かつ包括的変更を押し進めることが心底

から希望されるのである。

II クーパーの所説の評価

国際通貨とくにドルの問題の分析は、近年国際通貨の機能的分析の深まりとともに、多岐にわたる論点を生み出している。⁽⁸⁾ そうして諸機能の個別的分析を基礎としつつ、一国民通貨ドルの国際的使用がもたらす、全体としての便益と費用に関するインプリシットな認識と評価が、アメリカ側における国際通貨改革論議に複雑な投影を与えているように思われる。⁽⁹⁾ しかし便益と費用の認識と評価のありよう、見解の差異がどうであれ、その根底にある国際通貨機能の認識はほぼ共通のように思われ、クーパーの議論においても、この点はその背後に強く意識されているようである。したがってその所説の評価に立入る前に、まず現状における国際通貨としてのドルの役割について簡単に一瞥しておく必要がある。

第1に公的部門のレベルでは、各国で為替市場安定化のために通貨の売買操作、いわゆる介入が行なわれ、ドルはその手段に選ばれており、そのために黒字国は相場的大幅な変動を望まない限り、市場の条件次第では無制限にドルを準備として蓄積するメカニズムが制度内にビルト・インされているのである。準備通貨ドルの問題はこの点にかかわっている。さらに各国が相場の安定を介入通貨ドルに対して保持しようとする限りにおいてドルが計算単位としての機能も果たしているともいわれている。⁽¹⁰⁾ これらの点において他の諸通貨も理論上、形式上はもちろん同様の役割を果たしうるし、また実際部分的に果たしている。⁽¹¹⁾ しかし現実には戦後の一定の歴史的、制度的諸事情が、ドル

(8) たとえば、B. J. Cohen, *The Future of Sterling as an International Currency*, 1971, Part One, 参照。

(9) たとえば、P. B. Kenen, "Convertibility and Consolidation: A Survey of Options for Reform," *American Economic Review*, May 1973, p. 189.

(10) 金ドル交換停止の前後でこれらの機能の評価が異なるであろうが、ここではこの点には立入らない。

(11) B. J. Cohen, *ibid.*, p. 18, Table 1. 1, 参照。

をその量と広がりにおいて他通貨から抜き出した最も主要な国際通貨に押し出したのである。⁽¹²⁾

第2に民間部門のレベルでも、ドルが主要な役割を担い、取引通貨、建値通貨および資産通貨の機能を果たしている。巨大なユーロダラー市場の存在が、その登場と肥大化の原因の如何を問わず、それを物語るものである。クーパーの強調した民間資金の大量移動問題は、これが通貨当局の相場安定のための介入操作と結合するところにある。もっとも民間部門においては、度重なるドル危機以後、他の主要国においては取引国間のいずれか一方の通貨を用いる取引や決済がいつそう強まりつつあるようだが⁽¹³⁾、しかしこのことは通貨に対する信認の動揺期に浮動的資金の複雑な移動を増幅するだけで、公的レベルにおける上記の諸問題には余り大きく響かず、結局のところ制度上深く浸透したドル本位の体制は当面これによってもそれほど揺ぎそうにないというのが実情であろう。

さて以上の背景を踏まえて、つぎにクーパーの所説について、いくつかの事項に分けて検討を加えてみよう。

(1) 望ましい国際通貨制度について

クーパーの議論において考えられうる制度を、かりに①ドル本位制、②SDR本位制ないし世界中央銀行案および③自由フロート制に分けられるものとすれば、クーパーは①と③を排しているのは論をまたないであろう。②についても一般に唱えられている程度の改革論では多くの問題点を残すと見て、とくに通貨当局の徹底的な思考様式の変更の要求が出されているところから、いわば創出能力の大きい純粋SDR本位制とでもいうべきもの、ないし貸出能力の非常に大きい世界中央銀行案（IMFの「最後の貸手」化）が打出

(12) 拙稿、前掲論文、78—84ページ。

(13) グラスマンは、すでに1970年前後において、ケース・スタディとしてみたヨーロッパの2、3カ国で貿易決済用通貨に占めるドルの割合の低水準ぶりを指摘している。S. Grassman, "A Fundamental Symmetry in International Payment Pattern," *Journal of International Economics*, May 1973.

されている。すなわち「現存の民間市場と市場清算業務をそのままにして諸通貨間の法的対称性を達成できるかどうか」が改革問題の鍵であり、それが並大抵の改革では不可能である点を衝いて「対称性の達成のためには、新しい無国籍の民間国際通貨ないしは少なくとも清算同盟を結果として生み出すような、⁽¹⁴⁾もっと遠大な変更が必要であろう」と論じられる。

両案のちがいは、中立的国際貨幣のもとでは、新通貨が民間でドルに代わって使用されるだけの十分な条件をつくり出さねばならないという困難な事情があるのに対し、国際清算同盟のもとでは、民間でのドル使用とそれに伴うドルの交換維持能力の問題がそのまま残され、したがってかかる問題に対応するために同盟に対し大量の対米信用供与ないしは一般的無条件的信用供与の能力を付与する方策が考慮される、という点である。ここで前者について困難な事情が指摘されるのに反して、後者についてはわずかに「諸中央銀行の躊躇」が触れられるに止まっている。これはいかなる意味をもつのだろうか。また後にとりあげるように、クーパーはいわば「ドル需要」説を認めているが、これがここでの「世界中央銀行案」とどのようにかわるのだろうか。

端的に言ってこれはドル決済の形を変えたもので、アメリカの赤字をまかなう可能性を排除しないのではなかろうか。巨額の対米特別信用供与の場合、その本来の趣旨が民間ドルの大規模な不安定的移動に対処するものであるにもかかわらず、クーパー自身がその赤字決済への流用の恐れを指摘しているのである。⁽¹⁵⁾この点については、調整過程とアメリカの国際収支構造を取扱うところでそれぞれ闡説する。さらに民間資金の巨額の移動や国際収支の赤字のファイナンスを考慮して、信用供与が一般的に多くの国に潤沢に認められうる場合、多数の国による信用利用の傾向が蔓延してインフレ問題をいっそう激化させかねないであろう。従来この種の提案に対してかかる観点か

(14) Cooper [1], p. 332.

(15) Cooper [2], p. 90.

らの批判が強かったこと、さらにはまた現実において60年代中葉頃からとくに目立ちはじめた放漫なドル散布が他の諸要因に基づくインフレ化傾向を通貨面から強力にプッシュする役割を果たしたことは十分に想起されてしかるべきところであろう。

一方で非対称性を排除しつつ、他方であるべき諸機能を備えた国際通貨を世界経済の必要に応じて創出していくような両条件を具備した制度の青写真はどのようなものであろうか。これは議論の中で言及がなされているにもかかわらず、なおそれが示唆的段階に止まっているという意味で、クーパーの所説の検討の域をこえているように思われる。

(2) 金問題について

国際通貨改革問題のなかで非常に厄介だが避けることのできない重要な問題はいうまでもなく制度における金の取扱い、その位置づけである。アメリカ側の強引な金廃貨論とヨーロッパ側とくにフランスの金復位論との根強い対立は人の広く知るところであるが、現実の流れにおいては両者の原理原則的対立をよそに廃貨・復位のいずれにも解しうる、かなり実際的な取決めが進められていることもまた周知の事実である。⁽¹⁶⁾ かかる諸点についてクーパー論文はほとんどまったく何も触れていないのは、実際的な取決めがまだ行なわれていない以前の時期、いわば金問題が暗礁に乗りあげていた時期に執筆されたためなのかもしれない。しかし推量するところ、金問題に関する議論が見られないのは、金の役割の歴史的後退をいわば自明のものとしているところにその理由があるようだ。

非対称性を除去して、通貨に関する対称性を確保するひとつの方策である「中立的国際貨幣」の議論において、クーパーはつぎのように述べている。すなわち「過去においては、貨幣用金属が中立的国際貨幣手段として役立った。金価格を大幅に引上げ、それによるアメリカの収益金で未決済のドル残

(16) 1973年11月の金二重価格措置の廃止発表および74年6月の市場関連価格での金担保融資承認を指す。

高を回収するために用いるというリュエフの提案は、もしも同時に諸国もドルよりはむしろ金を売買することによって通貨の平価を維持するのならば、この中立性を回復するであろう。将来を考えた取決めは、この役割を新国際通貨に、すなわち修正 SDR や国際貨幣単位 (IMU) に与えるであろう⁽¹⁷⁾と。この論点に関連してすでにいうまでもないことだが一点つけ加えておこう。クーパーは両論文で再びアメリカだけが金交換性を回復する金為替本位制を復元する方向を厳しく排除しているのがそれである。ではアメリカの交換性回復とはいかなる内容のものであろうか。これについての明示的指摘はないけれども、少なくとも金のみをその対象として特定化したものではなく、それはおそらくは、いわゆる準備資産 (金と SDR) もしくは公的機関による他の準備通貨 (交換可能通貨) の使用を指すもののように思われる。

かくしてクーパーにおいては、金の役割の漸進的後退が念頭に置かれているということができよう。しかしながらかれの議論の積極的側面は、既存の「通説的」考え方の域をこえた徹底的な改革にあったのだから、以上の議論だけでは不十分で、何らかの形で金の位置づけが必要であつたらう。だがその青写真の積極的展開が見られない以上、それはまったく不明だといわざるをえない。

(3) ドル本位論とドル需要説について

クーパーは、論文〔1〕で「現存の民間市場と市場清算義務をそのままにして諸通貨間の法的対称性を達成できるかどうか⁽¹⁸⁾」を問い、既存の議論がその解決策として提出する程度の準備残高の凍結案では、制度上に根強く存在する非対称性を解消しえないとして、徹底的な改革を訴える議論を展開しているのであるが、これが論文〔2〕におけるドル本位にまつわる制度上の諸困難に対する厳しい指摘と結びつくとき、かれはドル本位論をエクспリシットに排撃するアメリカ側からの問題提起者たる地位を占めるものというこ

(17) Cooper〔1〕, pp. 336—337.

(18) Cooper〔1〕, p. 332.

とができよう。

もとよりかれの場合において、同時に評価されるべきは、にもかかわらず現実の世界における根強いドル本位的状況の持続化傾向と、その裏返しとしての徹底的改革の困難性——現実に進められた、市場条件温存のままでの調整過程促進と準備通貨残高凍結に関する改革のための妥協でさえ非常に困難視されていた——に対する鋭い認識であろう。経済学的思考の枠を離れた無条件的予想の議論において、かれが「10年後のドルの地位は現在のそれと余り異ならないであろう」⁽¹⁹⁾と述べているのは、ドル問題に絡まる多くのポイントの強い把握があるからであろう。

ドル問題についてのかかる二重の視点の把握——ドル問題の厳存の指摘とそれを認識した上での徹底的改革の提唱——は、ともすれば一方的な改革論先行型かドル本位的変動制指向型の目立つ諸論者の中で注目し値する立論であるように思われる。しかもその改革論が根強いドルの非対称化傾向を徹底的に排除して通貨制度上、各国通貨の対称的な世界を目指すものである点が十分に再確認されてしかるべきであろう。

以上の点を確認した上で、クーパーによる一方でのドル本位論の排除と、他方でのドル需要説的考え方との関連について、以下に若干の疑問を提起しておこう。

ドル需要説に関する議論は、非対称性の諸理由の指摘のなかで言及されている。すなわち、世界の人々が国際取引のために何らかの共通の交換手段を保有し使用するのが便利であることを見出すのは、それによって大きな節約が得られるからだが、外国の民間ドル保有についてのかかる理由は、「かかるドルがたんに過去のアメリカの国際収支赤字の欲せざる残余に過ぎないばかりか、むしろ逆に60年代の外国のドル需要が赤字の原因のひとつだったかもしれないということ——当時の『赤字』は1971年以前の様式では流動性ベースで定義される——、かくして赤字を減らそうとするアメリカの様々の試

(19) Cooper [2], p. 76.

みを挫折させるのに役立つかもしれないということを示唆しているのである⁽²⁰⁾と。(傍点=原文イタリックス)

またこの点は、民間市場の存在をそのままにした改革の場合、そのまま(むしろ量的にはいっそう大きく)引継がれるものと解されているようである。明確な指摘はないけれども、完全な為替相場のフロートの場合におけるドルの民間国際使用のいっそうの増大への言及、中立的国際貨幣制導入のもとでの民間ドル使用の克服の困難性および国際清算同盟のもとでの民間ドル使用の継続に関する議論⁽²¹⁾は、民間外国ドル保有にまつわる外国のドル需要が赤字の一原因とする先の説との関連で見れば、民間ドル使用の禁止といった思い切った対策でもとられないかぎり、改革後も根強いドル需要の増大を当然のように見込んだものとみることができるであろう。

以上のうちまず前者(改革前のドル需要)については、60年代後半、とくに70年以降に急に強まったアメリカ側の、かなり支配的な見解として周知のものだが、それは、公的需要に関しては部分的にかつ地域的に限定されたものとして、さらには自らなお巨大な影響力をもつ金価格をその低水準での維持を続けて私的退蔵用需要を強め、貨幣用に付加される部分を減らすことによって、いくらかより広範囲の諸国にそれに代わる準備手段を求めさせるという意味のものとして、ある程度まで認められうるものに過ぎないであろう。そうしてまたその程度如何の問題と関連した多くの問題を考察するのとなければ、ドル需要の役割の一方的強調は受容し難いであろう。なおこの点は国際収支構造のところに関連する。

つぎに後者(改革後のドル需要)については、ドル需要を左右する要因が考慮されねばならない。現在他の主要通貨が利用され、それが地域的にも量的にも拡大しつつあるのは周知のところであろう⁽²²⁾けれども、かかる動きがど

(20) Cooper [1], pp. 329—330.

(21) Cooper [1], pp. 336—338.

(22) S. Grassman, *ibid.*, 参照。

の程度今後も趨勢的に持続するのか、またその民間総国際流動性に占める比重がどの程度になるかが、裏腹の関係で重要な要素になっている。さらにかかるドル需要が調整と凍結の両問題が解決された改革後の世界において、公的部門間の決済をどのように左右するのかが見きわめられねばならない。この論点はクーパーの徹底的改革論の前提にかかわる重要なポイントでもあろう。既述のように、クーパーの論旨は、直接の言及はないけれども、改革後も改革前と同様に（いなむしろそれ以上に）民間における根強いドル需要とその大量の浮動的移動が厳存することが基本的に前提されて、展開されている。

ここではこの問題の十分な検討は到底不可能だが、ただ一点指摘するとすれば、改革後において同様の前提条件が改革前と少なくとも同程度に存在するものと決めうるかどうか一概にいけないのではないか、ということである。とりわけ EC 通貨統一問題が日程にのぼり、具体的にそのプロセスを歩み始めていた当時（73年春——論文(2)が執筆されたと目される時期）にあつては、かかる疑問がたんなる非現実的な疑問に止まらないものがあつたであろう。（もっとも石油危機後は、事情はまったく異なるのだが、少なくともそれ以前においては、かかる点はひとつの大きな論点になりえたであろうし、今後、現状が一落着して、再び改革問題が日程にのぼるときには、いざんとしてひとつの重要な論点として再登場するであろう。）

(4) 調整過程について

つぎに民間におけるドルの国際使用をそのままにした改革のもとでは、なお多くの非対称性の問題が生ずる恐れが強く、したがって従来の思考をこえたより徹底的な改革が望ましいとするクーパーの説において、かれの意識しないいまひとつの非対称性の問題が介在しているように思われる点を指摘しておきたい。

調整過程について、それを保証するための条件は、「相当の収支黒字を出している国はその黒字を除去するために何らかの仕方で調整しなければなら

ない」，「そして多くの国が黒字を出しているときはアメリカはドルと他通貨との間の為替相場を変更できなければならない⁽²³⁾」ということである。他の黒字国は「何らかの仕方⁽²³⁾で」調整するのに反して，アメリカはドル「相場の変更で」調整する（他国の赤字とアメリカの黒字という逆のケースも同様に，それぞれの方式で調整を行なうものと推定される）というのは，明らかに調整負担上の非対称性である。アメリカの調整がドル相場の変更であるべき根拠は，一般にいわれるようにアメリカの巨大な経済規模に比べて非常に低い対外取引依存の割合という特殊な事情のために，対外赤字の是正を国内経済の規制に求めることは国内的に余りにもコストがかかり過ぎアメリカにも他国にも望ましいことではない⁽²⁴⁾，ということに求められる。

この論拠はやや一般的に過ぎて，この域に止まる限り問題の性質が見失われるであろう。いまインフレ下の場合の問題を措くとしても，この論拠でもってアメリカの全般的な国際収支節度の免罪符とされるものであってはならない⁽²⁵⁾。この点についての根本的問い直しを放置したまま，内外両面におけるアメリカ経済政策の他国への影響を考慮に入れない恣意性を標榜することが許されるのならば，その限りにおいて，改革は行なわれてもなお60年代，とくにその後半におけるアメリカの国際収支構造上の特徴的な問題点のひとつが底流に横たわり続けることになる⁽²⁶⁾。この点はドル本位制を問題視する論者にして，なおもアメリカ流の抜き難いドル本位的論調に大きな影響を受けたとも見うるひとつの重要なポイントといえよう。

以上の議論は，しかしながらドル相場の変更を否定するものではない。調整過程に関するいまひとつの重要論点であるいわゆるガイドライン方式または推定的ルールが適切に定めうるのであれば，それに基づいて他通貨と同様

(23) Cooper [2], p. 86.

(24) Cooper [2], pp. 85—86.

(25) 拙稿，前掲論文，94ページ参照。

(26) 拙稿，前掲論文，および「アメリカの国際収支調整問題」，『岡山大学経済学会雑誌』第5巻第1号，昭和48年7月，参照。

にドルについてもその相場が適時に変更されるべきことはいうまでもない。
（改革論のうち、もっともその実現の可能性が大きいものと見なされていた調整過程におけるこの論点は、現実にはアメリカ側の外貨準備指標とヨーロッパ、日本側における他の諸要素をも考慮に入れた総合指標との対立をどのようにときほぐすか、その解決がさし迫ったものと考えられ検討が進められていたまさにその時期に、折から突発した石油危機の前にいわば棚上げ状態になってしまったことは周知のところであろう。その後当面の課題としてとりあげられた変動制下のルールづくり、いわゆるフロートに関するガイドラインはいわばこの一変種とみなしうるだろう。ついでにいえば、今後この状態が何らかの改革に結びついていくのか、それともそのまま長期間継続するのかは、石油危機に対応する各国、とくに主要先進諸国の国際収支構造における、たんにオイルダラーのリサイクリングに止まらない何らかの実質的調整がどの程度達成されるかによって決まるであろう。十分な対応による十分な実質的調整が遅れば遅れるほど、「当面の措置」の「改革された世界」への衣替えはそれだけ遠のくことになるであろう。）

最後に調整問題との関連で、アメリカの国際収支構造についていくらか付言しておこう。

周知のように、アメリカの収支パターンは、長期間にわたって経常勘定黒字を上回る資本勘定赤字という形で推移してきた。この問題は、かかる総合赤字の背後にある理論的インプリケーションをどう考えるにせよ、長らく米欧間に陰に陽に取沙汰されてきた貿易問題とアメリカによる対欧投資問題という現実のインプリケーションを抜きにしては、おそらくは容易に説明しえないであろう。71年のドル切下げ時に見られたアメリカの経常勘定とくに貿易収支の大幅改善要求とそれをめぐる米欧間の対立は、この問題が明示的に表面化したほんの一例に過ぎない。

ドル需要説を部分的に認めるにしても、アメリカの持続的な総合赤字の主たる理由が、その恣意的な内外経済政策の追求に性急な余り、他の諸国がと

くに赤字において一様に負っている国際収支の安定的管理を自ら無視して、赤字のドル決済という特権に容易に依存し続けたことにあったとすれば、この問題の根深さと深刻さは覆うべくもないであろう。したがってアメリカの国際収支構造の長期的不均衡のない、赤字・黒字の交替的な、かかる意味での安定的なパターンが、現実の複雑な動態的世界経済のなかでどのように形成されるかという問題が何らかの可能性をもつ視野のなかに入ってくるのであれば、その最上層部に位置するともいえる国際通貨の改革問題の結着は容易につき難いといわなければならない。そうしてこの問題が先に指摘したクーパー的改革の世界におけるアメリカの赤字へのファイナンスの問題に結びつくのである。

クーパーが「国民通貨間の非対称性を完全に根絶するためには、国際通貨制度について今日一般に望ましいと考えられているよりもっと徹底的な変更を——さらには諸国の相対的規模の徹底的な変更をさえも——必要とするであろう」というとき、その背後に意識された諸種の非対称性のなかに、ここで指摘したアメリカの国際収支構造と他国、とりわけヨーロッパ諸国（および日本）のそれとの差異およびアメリカの安定的収支管理能力の（相対的）欠如の問題が含まれるのがより適切なのではないだろうか。（付言。2回にわたるドル切下げと他の主要国通貨の切上げないしフロートが、ゆきづまった調整問題解決への突破口を切開き、アメリカにおいて根強かった基本的赤字要因とかかる調整を見越した経常、資本両勘定面でのドル流出要因との双方を解消させる方向に作用し、ひとまず国際収支の安定化への展望を与えたかに見えるが、しかし上記のポイントについて果たして根本的にその解消化に向かうかどうかの問題は、なお注意深く見守られねばならないだろう。この点は、たとえ石油危機による新たな不均衡問題をぬきにしても、そうである。）

(5) 凍結と民間ドルについて

(27) Cooper [1], p. 344.

つぎに市場清算制度（圧倒的なドル決済制）を前提とした海外公的ドル残高の凍結に関する、余り明快だとは思われないクーパーの所説について若干の検討を加えておこう。

凍結の結果生じる制度上のプラス・マイナスの問題はここでは措くとしてまず完全凍結案を除外した通常の、外貨準備のうち一定のワーキング・バランスの保有の是認とそれを超える部分の、何らかの他の資産による置きかえというより一般的な部分凍結案に関して、クーパーの議論は、これによって「将来の残高の蓄積を制限しなくとも、大量に存在するドル残高に脅やかされる不安定性は除去されるであろう」が、「かかる解決は、もとよりいかなるときにも、準備資産間の安定性の問題を解決しないだろう」ということである。その理由は、「将来おそらくは厄介な大量のドル残高が蓄積され、また凍結が繰返されるであろう⁽²⁸⁾」という点にある。

この論点は民間ドルの国際使用が放置される限り、それなりに説得力をもちうるものかもしれない。しかしそこには一定の条件が伏在していなければならないだろう。つまり国際通貨に対する不信の存在がその背後になければならない。逆にいえば、通貨の信認が改革後の世界においても容易に保ちえないと考えるのであれば、その説得力の完全な裏付けが与えられないのではなかろうか。従来ドルの不信の原因は何であったか。それが改革後においてもどのような形で残るのか、あるいは再生するのかの説明がなければならぬまい。これについてもしもアメリカの国際収支の根強い赤字化傾向ないしはアメリカの持続的な悪性インフレが念頭に置かれているのだとすれば、そのことこそ前節で指摘した問題点に密接にかかわるものだといえよう。国際通貨改革問題において解決を迫られている最も重要な課題は、既述の収支問題とここでの公的ドル残高の凍結問題の同時的解決であろう。改革後の世界がかかるものとしてとらえられるならば、信認の問題は改革前のそれとよほど異なったものになるのではないだろうか。

(28) Cooper [1], p. 342.

改革上、少なくとも最低限必要な部分的凍結が行なわれたのちにもなおドルの不均衡化的移動が改革前と同様に起こるためには、たんに一般的な意味での調整過程のスロー・ワークに止まらず、前節に見たアメリカの国際収支問題の根強い存続とその結果としての信認の欠如がなければならぬだろう。だがこうした問題ないしは従来のアメリカ側の論理が背後に強く介在しているのであれば、凍結、調整過程の促進および準備の弾力的創出といった一連の改革はおよそ議論の余地の少ないことになりはしないか。クーパーがかかるごり押しのドル本位的改革論から一定の距離を置く立場に立つものと見なしうるならば、少なくとも改革前と同程度に通貨不信を暗黙の前提におく上述の論点は納得しにくいように思われる。国際収支問題についての節度のある管理へと思考転換がはかられ、さらに既存のドル残高の相当の凍結と適当な調整メカニズムの導入とが組合わされる限り、たとえば景気循環のズレに伴う金利差による一時的ないし短期的資金の移動——これがどの程度公的準備に影響を及ぼすかは一概にはいえない——が何らかの事情で巨額化するの でなければ、通貨の信認はかなりの程度と期間において安定性を保持しようと見なすのがまず妥当ではなからうか。改革された世界において、主要各国の当局にとって自国通貨の信認の維持が以前にもまして重要な任務になろうこと、より重要なことには、かかる任務における米欧(日)間の対称性が不可欠になろうことが十分に認識されるべきであろう。

(6) 結びにかえて

以上でクーパーの所説の基本的諸点を検討してきたが、そこでは非対称性に関する細かい諸論点と対称性達成のための議論における技術的諸点(①ドルと他通貨間における為替相場の変動幅の相違、②諸通貨と準備資産、たとえばSDRとの取引相場におけるドルの地位の特殊化、③ワーキング・バランス機能是認に伴う、対ドル特別クレジット・ラインの必要)、および準備通貨残高の凍結に伴う費用と便益の関係などの問題には、部分的に若干関説したほかはほとんど論及することができなかつた。これらの点は交換性停止

後のドル問題の位置づけを行なう上で、いくつかの技術的に複雑な論点を提起するものではあろうが、本稿ではかかる細部の諸点にはとらわれなくて、より一般的、基本的なドル問題の諸点を論じる方向をとったのである。かかる方向での議論を締括るにあたって、以上のようなクーパーの議論の背後にあるかれの国際経済の考え方についていくらかとりあげておこう。

クーパーは上記両論文のいずれも最後に近い部分において、簡単ながら「諸国間の経済的相互依存性の増大の一側面⁽²⁹⁾」に言及している。これはかれの著書『相互依存の経済学』⁽³⁰⁾で築かれた経済的思想の一貫した流れ、その展開を反映している。その裏返しの論述が、先に見たようにドル本位的世界の継続による国際経済の内在的、趨勢的分裂化傾向への厳しい警鐘となって現われているのである。その意味においていくつかあげられている論点のうち最後の部分、すなわち「ドルの支配する制度の受容性の欠如はまた、国際関係の他の諸局面の悪化をほとんど回避することができない⁽³¹⁾」という章句が十分に考慮されなければならぬのである。

(29) Cooper [1], p. 343. Cooper [2], p. 89.

(30) R. N. Cooper, *The Economics of Interdependence: Economic Policy in the Atlantic Community*, 1968.

(31) Cooper [2], p. 91.