

# 金 問 題 に つ い て

## 足 立 禎

### Ⅰ は じ め に

金はその美しい光沢ゆえに昔からさまざまな紛争の種をまいてきた。とにかく商品であると同時に貨幣であるからなおさら始末が悪い。今春(1971年5月)欧州を襲った国際通貨不安の嵐はまだ耳新らしいが、またまた金はあやしげな光を放ち始めた。

国際通貨危機の発生するつど、自由金市場における金価格の暴騰が年中行事になっていたのであるが、最近わが国では金にかんして奇妙な現象があらわれてきた。それは外貨準備の急増になやむわが国でも外貨減らしの一環として輸入自由化の動きが表面化したため、金業界に大きな波紋を投げかけている。金の輸入自由化は密輸の絶滅をはかることができ、また一般消費者に安い金製品を提供することにもなるのであるが、国内産金業者は「国内金山がつぶれる」と断固反対の構えをみせている。

国内金山にとって輸入自由化とならぶもう一つの脅威は「円平価の切上げ」である。すなわち、輸入自由化により割安の金が国内に出回り、さらに円平価の切上げにより輸入金がコスト・ダウンされることになると、国内産金業者は石炭同様閉山せざるをえないことになる。しかし、いずれにしても変な気分を味うのは一般国民で、今まで割高の金を買わされ、だまされたと思う人も多いであろう。

実は、わが国は今まで金の二重価格制ならざる「三重価格制」であったわけである。つまり①1オンス=\$35.00の公定金価格、②ロンドンなど自由金市場価格、それに③国内金山保護を基礎とした金の山元建値、グラム当たり660円の国内放出価格の「三重価格制」であったが、この制度はいま

や大きな試練に立たされているのである。

わが国の「金三重価格制」はさておき、現行自由世界で施行されている「金の二重価格制」を中心とした金問題を検討してみたい。

## Ⅱ 金の二重価格制の採用

1968年は前年11月18日に実施された英ポンドの平価切下げの余波をうけて、波瀾万丈の年であった。新春早々ジョンソン大統領によって打出された5項目におよぶドル防衛対策は屠蘇気分にあっていたわが国経済界を驚かせた。しかし、これら5項目の即座の実施については相当の疑問があったし、また、米国の国際収支の改善についてはその必要を認めながらも、急速な改善は世界の景気に大きな影響を与えるので漸進的な改善が望まれていた。

ジョンソン大統領は次いで1月17日に恒例の一般教書を、1月29日に議会に対し予算教書を、また2月1日に経済報告書を提出したが、その内容はほとんど、ドル防衛にかんするものばかりであった。

これらに盛られた対策の内容はりっぱなものであったが、米国は真剣にドル防衛に取り組むのかどうか疑問に思わせることがしばしば見受けられた。たとえば、増税案の審議停滞、法定金準備制撤廃法案の難航、あるいはベトナム戦争の拡大など予想に反するものが多かったと思う。

このような米当局の態度と平価切下げ以後も相変わらず改善されない英ポンド相場がついに1968年3月14日いわゆる第三波のゴールド・ラッシュを引き起したのである。第三波のゴールド・ラッシュは予想以上のすさまじさで、ついにロンドン金市場を3月15日から3月一ぱい閉鎖せしめるに至った。そしてこの第三波は3月16、17日両日ワシントンで開催された金プール7カ国、すなわち米国、英国、西ドイツ、イタリア、ベルギー、オランダおよびスイスの中央銀行総裁会議の結果、なんとか一時的にせよ鎮静せしめることができた。

金プール7カ国中央銀行総裁会議の結果は、連銀のマーチン議長の声明と

いう形で公表されたが、大綱は次の三つから成り立っている。

第一に金の自由・公定両市場を認めるという決定である。米国は1オンス35ドルで金を通貨当局との間で従来通り売買するが、7カ国通貨当局はロンドン金市場やその他自由金市場に金を供給しない、また、これら金市場から金を購入しないことを決定した。このことは共同声明では二重価格制(two-tier system)という言葉を用いていないが、明らかに金市場を公定市場と自由市場の二つに分断したことを意味した。

第二は各国通貨の現行為替平価を維持する決定である。金の二重価格制を認めた以上、表面的には金に対する米ドルの二重相場制を生ずるので、現行IMF協定に基づく為替市場の秩序を維持するためには、改めて米国政府の確固たる米ドル平価維持の決意と各国の協力を必要とする。第三波のゴールド・ラッシュと時を同じくして、英ポンド相場も下限に達し、平価の再切下げを懸念されたが、英国に対しては英ポンド平価を維持するためにIMFのスタンバイ・クレジットを含め、新たなる借款約10億ドルが追加され、これで英国は合計40億ドルの借款を与えられたことになった。他方、米連銀は、主要国中央銀行および国際決済銀行との間のスワップ・ファシリティを2,275百万ドル増額する旨発表した。

これらの諸措置のなかで、一番重要なものはいわゆる金の二重価格制である。

この二重価格制が採用された時「現在の金の二重価格制は過渡的な性格しか持ち得ず、米国が金価格引上げ、すなわち米ドルの平価切上げに追込まれることはもはや避けられないであろう」と論ずるものが多かった。現在でもこのような見解をもっている人はかなり多い。その理由は二重価格制になると、ある国は米国から金を1オンス35ドルで買い、これをないしょで自由金市場で1オンス35ドル以上で売却するであろうから、金の公定価格は自由価格に鞆寄せされ、二重価格制は廃止せざるを得ないというのである。これは一見もっともな理論であり、一般の人々にも受け入れられやすい。しかし、このようなことは初めからわかりきったことであるし、世界のトップ・グル

ープを集めた会議でかかる事実を見逃すはずはない。それならば、なぜこのような取り極めができたのか、その辺の事情を理解する必要がある。もちろん、このようなことは関係当局から発表されたことでもないし、その後派生してきた問題から推測しうるにすぎない。

まず、米国の当時の考え方であるが、一般の観測と同じようにロング・ランに見た場合には、やはり現在の新産金だけでは工業用その他の需要を満たすことができないので、金というものは不足してくると考えていたように思われる。特に最近の宇宙開発には、相当の金が必要であると伝えられている。

それまで、南アは各国の中央銀行当局がロンドン金市場を通じて金を購入するという体制の下で金を生産していた。ところが、申し合せのように各国中央銀行が自由金市場から金を買わないということになると、南アの金は当面ストック過剰となる。しかし、南アは従来通りの経路で一番有利なロンドン自由金市場で金を売却せざるを得ないであろう。そうすると自由市場の金価格は下がるであろうし、下がれば米ドルの威信を回復しうる。その間に米国は国際収支の改善に努力すればよい。しかし、このようにうまくことを運ぶには、金の自由市場と公定市場との間が明確に区別されていなくてはならない。

### Ⅲ 公定金市場のメカニズム

1934年1月31日公布された米国の「金準備法」は三つのことを主たる内容としている。第一は、あらゆる金を国有とすること、第二に、同法は金の輸入に制約をおこななかったが、輸出は財務長官の許可を必要とすること、そして第三に、準備金の評価替による再評価益金から20億ドルをもって為替安定資金 (Exchange Stabilization Funds) を設定したことである。問題は、この金準備法の運用いかんにあるが、米国におけるその運用をみると、1939年1月31日米財務長官は、金準備法による規制を制定し、連邦準備銀行が、財務長官の判断により、国際収支を決済するために必要な量だけ、金証券と

引換えに、国庫から金塊を取得することを許可した。また財務長官は、金本位国との為替相場が、金輸出点に達したときにはいつでも、1オンス35ドルで、金を外国中央銀行へ売却すると声明した。この売却は米国に対し同じように、金を固定価格で売買する中央銀行に対してのみ行なわれた。1936年9月26日、さいごまで金本位を死守していた欧州金ブロックが崩壊し、10月米英仏3国通貨協定が成立したあと、同年10月12日米国の財務省は、新聞発表において、「今後金は外国為替平衡資金勘定に対し、輸出またはイヤマークされることになった。ただし相手国は、米国に対しても同様のことを実行する国に限られる。またこのような売却は、“公共の利益にもっとも有利”なものとして、財務長官を満足させる条件でのみ実行される。」と述べた。それから約1ヵ月後の1939年11月23日に財務長官は10月12日の声明を補足した。すなわち長官は、1934年1月31日の、輸出のための金売却に関する声明は「従って撤回される」と言明した。このことは、おそらく金が国際収支決済のために輸出されず、たんに応諾する諸国に対してのみイヤマーク方式で売却されることを意味した。

さて、ここで注意しなければならないことは米国に現在の金価格、すなわち1オンス35ドルを維持する法的義務がないことである。しかし、幾多の米大統領によって明示されたいわゆる米ドルの現行金価格を維持するという「公約」があり、多くの各国中央銀行が米ドルを金に交換しないで米ドルのまま保有し続けてきたのは、この公約を基礎としている。従って、この公約は米国が手軽に放棄し得ないものである。

次に、諸外国通貨当局と米財務省との間で金が売買される場合、どのようにして行なわれるであろうか。米財務省の保有する金はフォート・ノックスに保管されている。しかし、ここでは不便であるから常時10億ドルから20億ドルにのぼる予備の金がニューヨークのイーストリバー (East River) に臨むオールドスリップ (Old Slip) にある米試金局 (The United States Assay Office) に保管されているのである。

他方、自由主義国の通貨当局が保有する金の3分の1はニューヨーク金融

中心地リバティストリート (Liberty Street) にある ニューヨーク連銀の地下金庫に納められている。ニューヨーク連銀が見学者に配布する “Key to the Gold Vault” というパンフレットによると、この金庫は地下 85 フィート、海面下 55 フィートのところにあり、マンハッタン島の床岩の上のっかっている。この金庫の中にある金は米国所有の金ではなく、70カ国以上の外国通貨当局により保有されているもので、1961年の中頃において120億ドル、1967年初めには130億ドルの金が保有されている。もっとも、これら金の一部は第二次大戦の始まる前夜ここに運ばれたものもあるし、さらにこれら諸外国が米国から購入した金もここにある。

ある国の通貨当局が米財務省から金を買うと金は通常オールドスリップの米試金局から装甲自動車で5丁ほど離れたニューヨーク連銀の地下金庫に運ばれる。そして、ちょうど海外に金を現送したと同じような効果を与えるため、金の所有権を変えるのである。連銀の地下金庫には118の仕切られた部屋があり、その中に金塊はきちんと積み重ねられて、各室は一つ一つ封印されている。反対に、もし、ある国の通貨当局が米財務省に金を売却すれば、金は連銀から試金局に逆のルートで運搬されることになる。また、ある国が金を他国にニューヨーク連銀を通じて売却するならば、連銀の地下金庫に保管されている金の所有権が変わるだけである。

本来金というものは貨幣用である限り、安全な保管場所があれば、売買のつど金の現物を運搬する必要はなく、その所有権をイヤマークするだけで足りる。従来、米国を通じての各国通貨当局の金売買はほとんどこの方法によっていたのである。事実、連銀の金保管料は現送費用よりはるかに安いし、また安全であるから、このような金売買が一般化したのは当然であろう。

これが米国のつけ目であったと思われる。米国の金売却先は、各国政府および中央銀行に限定されていることはすでに述べた通りである。しかし、この制限された相手先に対する金売却さえ最近制限されている。たとえば、故ケネディ大統領は、各国が米ドルの金交換を要求するのは「米国に対する非友好的行動と見なす」と声明したし、ヨーロッパ大陸のある国が、自国の手

持米ドルを減らす必要があるということを示唆したとき、ワシントンは直ちにヨーロッパにおける兵力配置を大変更すると反撃した。

このような「米ドルの事実上の非交換性」にも限度があり、米国の金流出となって現われてきたことは数字の示す通りである。しかし、この金流出は米本土から実際に金の現物を運び出したことを意味しない。もっともフランスは米国から金を運び出したといわれている。このような状態であるならば、米国は自由主義国の通貨当局に今後自由金市場への介入を停止することを協力させれば金の二重価格制を維持しうるのである。なぜならば、各国は自由金市場にタッチしない限り、公的保有金は減少しないはずであり、もし当局間で金を売買する必要があるならば、従来通りのイヤマーク方式で十分であるからである。従って、理由のない限り、各国は米国から金の現物を運び出せないし、また自由市場へ公定市場の金が混入するおそれはまずないのである。この点、金の二重価格制採用は米当局の外交上の勝星であったと思われる。

#### Ⅳ 自由金市場に対する米国の誤算

しかし、米当局にも一つの誤算があった。それは南アの金の問題である。南アの新産金の大部分は従来、南ア→英蘭銀行→ロスチャイルドという経路で、ロンドン金市場に供給されていた。米当局は金の二重価格制採用後も南アの金は従来通りのペースでロンドンに放出されるであろうと思っていたようである。それにはそれだけの理由があった。金の現送は一般の商品と異なり、運搬する量、荷造り技術、保険運送手続などかなり専門的な知識を必要とするし、少なくともロンドン—ヨハネスブルグ間には一定のルートが出来上っていた。これをチューリッヒやパリに乗替えるとコストがかかるので、簡単に乗替えられないのである。この点における米国の考え方は正しかったといえよう。

他方、南アは昔からヨハネスブルグに自由金市場を創設したいと考えていた。その準備として南ア中銀は直接各国通貨当局が金を買いに来ると、ロン

ドン金市場より有利な相場で売却していた。ワシントンにおける金プール参加国中央銀行総裁会議では各国通貨当局は自由金市場へ介入しないことを申し合せたが、公的機関保有の金の通貨当局間振替えは自由である。従って、南ア中央銀行から直接金を購入することはなんら差支えない。ワシントン会議終了後新聞の報道するところによれば、西ドイツとオランダが南ア中央銀行に金の売却方を交渉に行ったと伝えられた。これは確かにワシントン会議の申し合せ違反ではないが、これでは米国の企図するところが駄目になるため、これに「まった」をかけたのである。これで、はからずも「自由金市場へ介入しない」という協定が、南アの金不買同盟に転化してしまった。

自由金市場で金を売却するといっても金の需要量が問題である。ロンドン金市場の1日の正常な取引量は4トンから6トンといわれている。この程度の量であるならば、たとえ金相場が上昇してもゴールド・ラッシュではないし、心配もいらない。かかる金相場の上昇は売手がないからである。他方、金の現送は相当量まとめて行なわないと採算があわないから、この程度の需要量に対し、従来通りの現送を行なえば、金相場はその現送ニュースだけで大幅に下落してしまうであろう。ところが今度は自由金市場の相場には下限がないので、現送するとしても極秘に行なわなければならない。

それ故、南アとしては米国の要求通り自由金市場で金を売却するが、万一、金価格が1オンス35ドルを下回ってきたならば、IMFに金を売却したいと申し入れた。しかし、南アの金ストックが全部IMFに売上げられると再び金投機筋が頭をもたげるし、自由金市場では1オンス35ドルを下回る相場の出るのは当然という筋論からする米国の反対で長い間両国の対立が続いた。この問題は紆余曲折を経て、1969年の12月末に至ってやっと両国の合意に達した。これにより南アは自由金市場の価格安定に協力する一方、IMFに1オンス35ドルで金を売却することを認められるようになった。換言すれば自由金市場価格にフロアー・プライスがもうけられたことになる。

## V 金市場の特性

金は商品であると同時に貨幣である。従って、金価格は擬制的なものであるといえよう。一般商品市場における市場価格はその生産価格を中心として動く。それは市場価格が、需要を捨象するならば基本的には生産によるものに依存し、退蔵によるものはほとんど問題にならないからである。しかし、金については異なる。新産金のみならず退蔵されている金も評価せざるを得ない。場合によってはストックの金を重視しなければならない。このことは金の市場価格運動が必ずしもその擬制的生産価格を中心とする必要がないことを暗示する。むしろ、容易に変更されない公定価格である価格標準を中心とする方が合理的であろう。なぜなら市場において問題となるのはフローとしての新産金だけでなく、フローとストックとを同等に評価しなければならないから、市場価格は変動の中心を擬制的生産価格でなく価格標準、すなわち金の公定価格に求めなければならないからである。

金市場価格の特殊性は一般商品と異なり需給の弾力性がはるかに高いことである。金価格引上げ論者は従来新産金のみを取上げて、この面から金価格の引上げを主張しているが、これは片手落ちといえよう。金価格の引上げ権限が米国の議会に属しているため、簡単に行なえないこともさることながら、この問題は慎重を要する。

しかし、なんといっても自由主義国の公的保有金の3分の1がニューヨークの連銀にイヤマークされており、他方、南アが大量の金ストックをかかえている限り米国の立場は強いし、決してこれにあぐらをかいてはいけませんが、金の二重価格制は続くであろう。

これらの事実を裏返してみるとなにか。それは金に対して米ドルはすでに自由変動相場制にたっていることである。なぜなら公定市場の保有金はニューヨーク連銀の地下金庫に凍結されているからである。

## VI 金価格引上げ論と反対論

### 1. リュエフの金価格引上げ論

1967年6月ジョンズ・ホップキンス大学出版部から発行された *The Price of Gold* はおそらくこの問題を基本的に取り扱ったものの一つといえよう。

金価格の問題については、その引上げを主張するフランスのジャック・リュエフとこれに反対するグループとが対立していることはすでに広く知られている。

現在、世界が当面している米ドル不安の原因はなにかといえ、もし世界各国が米国に、保有している米ドル残高を金に交換すると、米国はこれに応じうるだけの金を保有していないというところにある。注意を要することは、これは米国の支払能力の問題であって、富の不足を意味していないことである。米国は現在でも世界最強の経済力をもった国であり、また世界で一番金持の国であることを忘れてはならない。それ故、米国の国際収支を均衡せしめれば、米ドルの信認そのものは回復するが、世界市場から米ドルが引上げられるために、流動性の不足を招来するであろう。

金価格引上げを主張するリュエフは現行の金為替本位制の欠陥を鋭く批判して、米国の国際収支節度を守らせるために金為替本位制を廃止して金本位制に移行すべきことを主張している。彼の論旨は世界が現在流動性不足に直面していないという確信の下に立論されている。しかし、米国の国際収支を均衡させれば、当然世界の流動性が不足することになるが、彼はその際、現在金の生産量が固定されていないことを思い起こす必要があると論ずる。彼は、1928年国際連盟の事務局に勤めていた頃の経験を基にし、金生産が価格機構により左右され、もし金価格を一般物価と同じ水準、すなわち大体2倍に引上げれば、7倍の金が、新産金あるいは私的退蔵の放出により出回ってくると主張している。従って、金本位制へ移行した後は金価格を引上げることにより、流動性を十分確保しうるといっているのである。

現在の金為替本位制の欠陥について彼は洋服屋の例をとり説明している。

すなわち、もし彼が洋服代金を支払った日に、直ちにその代金を返してくれる洋服屋が見付かれれば、彼は洋服を作るのに余り心配をしないであろう。しかし、彼の国際収支は洋服屋に債務を負っているが故に赤字である。米国の国際収支の赤字もこれと同じことで、米国はこの赤字決済に用いた米ドルが、金為替本位制という機構を通じて自国に戻るため赤字とはなるが、あまり苦痛を感じていない。たとえば、フランスが米国にある商品を輸出したとしよう。フランスは当然その対価として、米ドルを受領するが、通常の場合、フランスはその米ドルをそのまま米国の銀行に預けるであろう。フランスの側からいえば、この米ドルは対米請求権で、最終的にはフランスの外貨準備を構成する。他方、米国からすれば、これらフランスに対する債務は国際収支上の赤字を構成する。しかし、米国はフランスがこの米ドルで金の兌換を請求してこない限り、基軸通貨国なるが故に、なんらの苦痛も感じない。極言すれば、相手国が米ドルを受領する限り、米国は国際収支をいくらかでも赤字にしうることになる。もし、これが基軸通貨国でないとなると、事情は一変する。たとえば日本の国際収支が赤字となったとすると、わが国はこの赤字を続けているわけには行かず、海外からの借入れ、あるいは外貨準備の取り崩しによって埋めなければならない。基軸通貨国、特に米国に対し、国際収支節度を守るよう他国が要請するゆえんはここにあるといえよう。

リュエフの考え方によれば、現在は金本位制であるが、この金為替本位という病気により、金本位制が悪い影響を受けていると主張している。金本位制という言葉の定義自体、非常にむずかしいのであるが、彼のいう金本位制は、純粋なものやや異なるようである。いずれにせよリュエフはこの病気を治療するために主要国が集って、正常な支払制度を確立する必要があると論じている。まず第一に各国は不必要な米ドル・英ポンド残高を削減すべきである。第二に各国は同時的に、また同率、金の公的売買価格を引上げるべきである。第三に米・英両国は金ストックの評価益の一部を、他国の中央銀行が保有している米ドル・英ポンド残高の金兌換に当てることに同意すべき

である。第四に米・英以外の金保有国はその評価益で英国に20年ないし25年の借款を与えるべきである。英国は自国の評価益だけではとうてい現在の英ポンド残高を償還しえないので、米英以外の金保有国はこれを助けてやらなければならない。さらに評価益は余るであろうから、これらは後進国の開発のために借款を与えればよい。第五にさらに残った評価益は一般協定により、各国中央銀行の債務の償還に当てるべきである。

リュエフはこのように金為替本位を廃止した場合、流動性不足を金価格の引上げにより補い、さらに大規模なインフレが起きないように一時的に生ずる金ストックの評価益の処分方法まで、明示しているのである。

しかし、これに対し米国側からの猛烈な反対があるので、彼はこれに対し一つ一つ解答を与えている。反対論の主たるものは三つある。まず第一に金価格の引上げ措置は通貨の安定と両立せず、不公平なものであるという反論である。これに対し彼は、米国が現状のままで国際収支の均衡を計ろうとすれば、一般物価を金価格の水準まで引下げるか、あるいは逆に金価格を、一般物価水準まで引上げなければならない。前者の方法はすでに1925年英国がわずか10%の物価調整を試みて百万の失業を生じさせ、失敗した経験がある。今日米国が物価水準を50%も引下げる政策をとったならば、その結果もたらされる状態は悲惨なものとなろう。金価格の引上げは頻繁に行なわれるべきものではないが、現在のように他物価とあまりにもかけ離れた状態では困るので、特別の事態が起これぬ限り1回だけ引上げればよい。金価格を引上げる方が簡単であり、フリクションが少ないと反論している。他方、不公平という議論に対しては、1934年代35ドルであった物資は現在70ドルである。当時はかかる物資を輸出しても1オンスの金しか入手できなかったが、現在では同量の輸出で2オンスの金を購入することができる。むしろ、このような状態の方が不公平というものではないか、と反論している。第二に金価格の引上げは一部の産金国、たとえば南アやソ連に、不当な利益を与えるという反論がある。これに対し、彼は、ソ連の産金コストの非常に高い点を指摘して、ソ連は金を売りたいがっているが、自由主義国の買値が安いので

で、これができない。もし金価格を引上げれば、ソ連は自国の輸出品目の中に、金を加えることができる。ソ連から石油などを買うことは良いが、金を買ってはいけないという理由はないであろう。他方、南アに対しては、金価格の引上げにより、援助を与えるべきであると反論している。第三に金価格の引上げは米国の威信にかかわるというマーチンの見解に対し、彼は次のように反論している。これに関しては、米ドル残高保有者にも責任がある。現在の米ドル残高は1オンス=35ドルで金に交換しうるが、これは金価値保証ではない。もちろん、金価値保証の明示されているものもあるが、一般の米ドル残高には金価値保証がない。もし金価値保証があるならば、たとえばある国の中央銀行の保有している米ドル残高は、米ドルの平価が切下げられれば、その切下げ分だけ自動的に増加しなければならない。このように金価値保証のあるものとなないものとは、保有者の方でも明確に区別しなければならない。他方米国は現在各国の米ドル残高に対し金償還をしない状態である。むしろ債務国に支払能力のない方が恥であり、威信にかかわるのではないか。すでに今日あるを予想してIMF協定に、平価の一律変更に関する条文を盛り込んだのであるから、これを活用することこそ名誉あることとすべきであると反論している。要するに危機の加熱しない中に金価格を引上げるべきであると、リュエフは強硬に主張するのである。

これでもわかるように、リュエフのねらいは金価格の引上げにより、流動性を補強し、基軸通貨国の短期債務に金価値保証をつけさせて国際収支節度を守らせようというところにあるといえよう。たとえば、米国は今後各国保有の米ドル残高に対し、金価値保証をつけなければならないとなると基軸通貨国であることをいい気にして国際収支の赤字を拡大し続けるわけには行かなくなる。なぜならば、このような放漫な赤字はいつか米ドルの平価切下げにつながることになるが、この場合、他国の保有する米ドル残高に対し金価値保証が付せられていると、平価切下げ分だけ自動的に残高をふやしてやらなければならないので、基軸通貨国たる米国は、苦しい立場におかれることになるからである。従って、基軸通貨国は国際収支の赤字に対し絶えず注意

を払い、国際収支節度を守らなければならなくなるであろう。

リュエフのいわゆる金本位制復帰論は古典的な金本位制ではない。この点一般に誤った解釈がなされているのではなかろうか。ボローニア・センター会議の討論においてリュエフは次のように述べている。すなわち「わたくしは、中央銀行の政策が自動的であると考へたこともないし、そのように述べたこともない。また、金本位制は自動的なメカニズムを備えているとも考へていない。それは自動車のような一種の装置だ。運転者にブレーキとハンドルを与えることができる。運転者はときにはハンドルを用い、またときにはアクセルを用いなければならない。それは意識的な管理なのである。」リュエフの考へている金本位制はどのようなものかは彼のこの言葉の中から十分伺い知ることができる。

さて、次に金価格引上げの反対論として代表的なエミンガーの見解を述べてみよう。

## 2. エミンガーの見解

リュエフの金価格の引上げ論に対しいろいろの反論があるが、その中でもエミンガーの見解は傾聴に値するものである。エミンガーの言によれば10ヵ国グループは、しばしば新聞で報道されたように流動性の不足を仮定して、作業を進めたのでもないし、また金価格の引上げについて全然議論しなかったのでもない。金価格の引上についても十分討議したが、金価格を引上げるべきではないという結論に達したからこそ、現行の金価格維持を前提として、作業を進めたと論じている。金価格を引上げるべきでないという理由は三つの面から取上げられている。

第一は金為替本位に関係のある問題であるが、リュエフのいうように、果して米ドル残高を償還するために、金価格を引上げる必要があるのかどうかははなはだ疑問である。たとえ金価格を引上げ金本位制に移行しても、果して国際収支に自動調整力を増大せしめうるかどうかわからない。なぜならば金本位制あるいは金為替本位制を採用しても、これらに関係なく各国はある程度この自動的調整効果を中和する手段を講ずるからである。それ故、純粹

な金本位制の下においても、対外不均衡が調整される保証はないのである。たとえば、1964年末から1966年9月末にかけて外国中央銀行の公的米ドル保有高——為替保証付のドル保有であるローザ・ボンドのような米国に対する特別な形態の請求権をも含む——は約10億ドルだけ減少した。さて、このことは、1964年以来金為替本位制が米国にとってなんらの役にも立っていないことを意味している。それどころか、この期間中、米国は自国の赤字全部を自国の金準備あるいはIMFの引出しにより埋めなければならなかったし、事実これらの引出し額は赤字を上回るものであった。換言すれば、金為替本位制が不健全な、歓迎されない、あるいは望ましからざる効果をもたらすかぎりすべて実用的な目的で考案された金為替本位制は、その機能を停止せざるをえないことになる。従って、米国は1964年以来事実上もはや金為替本位制ではなく、純粋な金本位制に基づいて行動していたことになるが、この事実は米国の国際収支調整策に大きな衝撃を少しも与えなかった。このことは、われわれに純粋な金本位制を採用しても、国際収支節度が守られるという主張に、一考を要する資料を与える。要はわれわれの目標とするものは、金為替本位制に基づいてこれ以上の放漫な政策がとられないことである。それには主要国が集まり、準備通貨制度について、多角的な監視を行なう必要がある。すなわち、米ドル準備の残高を、現在の水準以上に上昇させないようにすることである。このように協定されれば、金価格を引上げる必要はない。

第二に金価格が他の物価とかけ離れているという考え方であるが、果して1934年に確立された金と物価の関係が適正なものであったと断言しうるものはないであろう。1934年の際69%の評価益をえたが、果してこれが適正なものであったかどうか、答えられない。他方、世界の一般物価の動きにスライドさせて金価格を上げると、金を固定基準点として利用する考え方自体に反するであろう。そしてこのような金価格の調整は金価格をたんに政府のインフレ性向の指標とするだけであり、また金を確固たる基盤と考えることもできなくなり、いたずらに金を投機的投資対象物件にするだけである。

金生産や金の民間需要といった問題は小さなもので、このために金価格を引上げるべきではなく、別途処理すべきである。

第三は米国自体の問題である。現在米国側には、米ドルの現行金価格を維持する道義的あるいは法的義務はない。ただ歴代の大統領によって明示された米ドルの現行金価格を維持するという公約があるだけであり、各国はこの公約に基づいて米ドルを金に交換しないで、保有し続けたに過ぎない。1934年ルーズベルトが米ドルの平価切下げを実施しえたのは、農業調整法のトーマス修正条項により、その権限が与えられていたからであるが、同法に基づくこの大統領の権限は1943年6月30日に失効、米ドルの金平価変更に関する権限は、再び米国議会に復帰した。他方米国はIMFの加盟に際し「ブレトン・ウッズ協定法」という国内法を制定し、同法第5条(ロ)で米ドル平価の提案や合意および平価の一律変更の承認は議会で権限が与えられない限り、何人もこれらの行為をしてはならないことになっている。それ故、万一米国議会でこのようなことが取上げられれば、通信機関の発達している現在では世界中にニュースがひろがり、各国は競って米ドルを金に交換するため米国の金は大量に流出することになる。もちろん1968年3月の協定の関係上、金プール7カ国は道義上米ドルを金に交換しなかったとしても、これらの協定に無関係な国にはこのような道義的責任はない。かかる非常事態を防ぐために、議会の承認を得ずして迅速に実行できる方法は、米財務長官の金売却停止だけである。

もし、大きな危機が起こり、現在の金価格を維持しえないようになると、どのようなことになるであろうか。米国が簡単に金価格の引上げに同意するとは、ちょっと考えられない。おそらく米国財務省の金の窓口が閉ざされるだけであろう。その結果は米ドル本位制に基づかなければならないし、世界の為替制度は自由変動為替相場制とならざるをえない。たとえ米国が金価格の引上げに同意したとしても、議会で承認される間、財務省の窓口は一時閉ざされるであろう。

また、金価格の引上げに伴う評価益について、リュエフはいろいろの処分

方法を示しているが、本来この評価益は金保有国がたなぼた式にえたものであり、これらを貧乏国に、利息を付して貸付けること自体、不公平といわざるをえない。

現在の金為替本位制も生れるべくして生れたものである。リュエフのいうように果して「ガン」であるかどうか疑問である。また米国の国際収支の赤字も欧州の復興のために生じたもので、必ずしもこれを米国の責めに帰せしめる必要もあるまい。以上がエミンガーの金価格に対する見解である。

## Ⅶ む す び

このように考えてくると金価格の引上げや、各国の平価一律変更といった問題は簡単に行ないうるものではないといえよう、また米ドル建短期債務の多い国は別としても、短期債権の多い西ドイツなどは金価格を引上げられてははなはだ迷惑である。このような状態の続く限り、金価格の引上げには各国協調して抵抗するであろうし、現行の金二重価格制はかなり長期間にわたって存続するであろう。いずれにせよ米国の国際収支の均衡が切に望まれる次第である。

金の二重価格制 そのものが国際通貨不安の根源であるかのように論じたり、この制度が採用された当時、スイス金市場で自由相場と公定相場の二つが建つであろうなどと論じたエコノミストたちは自分では論じたことを忘れていたかも知れないが、実際を知らない議論といわれても仕方がないであろう。

地下から金を掘り出し、これをせっせと地下金庫に運んで保管しているのも考えて見れば馬鹿げたことである。といって金価格を引上げたりして、人間の経済社会が逆に振り回されるのも知恵のないことである。しかし、現状では金は世界の貨幣であり、また同時に通貨であるし、当面この事実を否定しえないところに人間社会の弱味があるのかも知れない。金の非貨幣化は人類の月世界征服と同じように、実現可能であるかも知れないが時間を要する問題であろう。

現状における金問題の考え方を今一度要約してみたい。長期的には金価格の引上げは必要であるかも知れない。しかし、それは突然の引上げであるといわずらに混乱を招きやすい。この混乱を避けるために、たとえば人造通貨であるSDRを将来金価格の引上げで吸収、清算するといったような漸進的な方法が一番望ましいであろう。そして、金価格の引上げは単なる引上げでは意味がない。少なくとも従来欠点、たとえば基軸通貨国の連続的国際収支赤字の増大を修正するといったことを前提とした金価格の引上げでなければならない。

しかしながら国際通貨問題に関し、全世界が非常に敏感になっている現在、云うは易いが金価格の引上げは当面非常に困難である。それ故、取りあえず金取引の実態を基にした金の二重価格制の採用は、金に対する米ドルの自由変動相場制を意味するとはいえ、この点当をえたものといえよう。

(1971. 7. 30)

8月15日、ニクソン大統領は、ドル防衛政策の一環として、米ドルの金交換性を停止した。他方、わが国も8月27日夜これに対して円の自由変動相場制を採用することになったが、これら国際通貨問題の解決には相当の日時を要しよう。円の単独切上げや多角的な平価調整など余り急いではならない。むしろ、通貨当局は円の自由変動相場制を促進するため、積極的な先物市場介入を実施すると共に、業者の外貨預金制度を拡大し、さらにスワップ取引の自由を認めるべきであろう。