

国際通貨制度と金問題

—— キングストン合意を中心に ——

村 本 孜

一 はじめに

国際通貨制度が現実の姿を追認ないし是認することで成立することは、アメリカの卓抜した経済力を背景に誕生したブレトン・ウッズ体制（IMF体制）の例を俟つまでもない。その意味で、一九七六年一月七、八日ジャマイカの首都キングストンで行なわれたIMF暫定委員会での合意——一九七五年中を通じて関係国が解決した諸問題を総括し、同年一月のランブイエ首脳会談の米仏妥協が既に展望を与えていた——も現状を是認したものと考えられ、いわば理想よりも現実、あるいは制度よりも経済実態の動きを重視したものといえよう（なお、合意に基づき三月二六日のIMF理事会で協定改正が決定された）。

キングストン体制と呼ばれる合意の内容は、①IMFクォータの三二・五％の増資、②変動相場制の認知や金の公定価格の廃止といった現実を追認するためのIMF協定の改正、③それに付随したIMF保有金の処分など

の当面の問題処理、から成る。このうち、為替相場制度について変動相場制を公認するようにIMF協定第四条が全面的に改正されることと、金の取り扱いについての協定改正(第三条など)は新体制の上で重要な意味をもつ。本稿では、このうち金の取り扱いについて注目し、その特色と問題点を探ることとしたい。金問題、あるいは国際通貨制度における金の役割については、単に現象のみをとらえて議論するわけにはゆかず、国際金本位制における金の役割、あるいは兩大戦間における金の地位などを踏まえた上でなければ十分な考察はできないと考える。ただし、金が通貨制度の基礎に永く君臨してきたのは、ブレトン・ウッズ協定などのような国際協定の結果ではなく、「人類が試行錯誤を通じて正しい解決にめぐり合った」とアインツヒに言わしめ、また「価値の標準として金の選択は、主として伝統に基いている」⁽²⁾とケインズが言ったように、歴史的産物なのである。したがって、本稿は金を論ずるのに際して歴史的考察を十分に行なわない点で片手落であるが、金問題について一つの決着が見られるとの立場から試みた暫定的なノートであることを明記しておく。

二 キングストン体制における金の取り扱い

キングストン体制における金の取り扱いの合意は、次のようなものである。

- (1) 一 オンス \parallel 四二・二二ドルという公定価格を廃止する。
- (2) IMF出資額のうち二五パーセントを金で払い込むという条項(第三条第三項)を削除する。
- (3) IMF保有金の六分の一に相当する二、五〇〇万オンス(約七八〇トン)を出資国に返還する。
- (4) IMF保有金の六分の一を市場で売却し、その売却益で開発途上国援助のための特別信託基金を創設する。

(5) 残りの金は将来、通常の緊急融資か開発途上国への融資のいずれかに使用する。

(6) IMF協定第四条付則「スケジュールK」が定められ、平価はSDRないし他の共通尺度によって表示され、この尺度は金でも通貨でもない、と規定された。その結果、金は平価の共通尺度たりえず、価値基準として地位を降りることになった。

(7) 中央銀行の金取引が自由化された。

以上について若干コメントしよう。まず(1)についてはIMF協定には金の公定価格に関して何らの規定もないが、ドルと金との交換を基礎として各国通貨の為替レートの安定を図っている体制の下では、アメリカの設定するドルの金平価が公定価格とされた。すなわち、アメリカが事実上、金の公定の価格の決定権を有していたといえる。したがって、金のドル公定価格が廃止されたのである。また、(6)で示したように、金は平価の共通尺度にならないと明記され、金は価値基準（ニュメール）としての地位を失った。これは、一九七四年六月の「国際通貨制度改革概要」に示された、SDRを中心的な準備資産とし、「金の役割は縮小さるべきである」という方向であり、ニュメールとしてはSDRが用いられることに依拠する。さらに、IMF協定第四条第二項は、加盟国は平価に所定のマージンを加えた額をこえる価格で金を買入れ、又は平価から所定のマージンを差し引いた額未満の価格で金を売ってはならない（言い換えれば、加盟国は公定価格以上で金を購入したり、公定価格以下で金を売却してはならない）と規定しているが、公定価格の廃止ということから、この規定は消失し、中央銀行の金取引の自由化という(7)の考えが導かれたのである。

この中央銀行の金取引の自由化の内容はいかなるものであろうか。その手掛りは「概要」のパラグラフ二八に

国際通貨制度と金問題

与えられている。やや長いが引用しておこう。「SDRが中心的準備資産となり、金の役割は縮小されるべきである」という合意された目標に照らし、新制度の下での金について、適切な取決めがなされるものとする。同時に、金準備が、国際収支赤字のファイナンスに使用される国際流動性のなかで重要な要素であることも一般に認識されている。新制度の下で、全加盟国の利益も充分に勘案した上で金についてどのような取決めが最善のものであるかについてはまだ結論をみていない。一つの案では、IMFを含めた通貨当局は金市場において市場価格で金を売却することはできるが、購入することはできないものとなる。通貨当局相互間では、公定価格以外では取引は行なわないこととなる。公定価格は一定に維持され、一律に引き上げられることはないこととなる。別の案では、金の公定価格は廃止され、IMFを含めた通貨当局は任意に相互に満足しうる価格で金を取引することができ、また、金市場で金を売却することができることとなる。第三案は、前案を緩和して、通貨当局が金市場において金を購入することも認めることとなる。IMFが、通貨当局から、市場価格と公定価格の間の価格でSDRと交換に金を購入しうるようにし、また、長期にわたって徐々に市場で金を売却できるようにするという取決めも提案されている。もしこの種の取決めがなされると、IMFの市場に対する売却の政策をどうするかという問題、および金取引からIMFが得る利益あるいは被る損失をどう分担しあうかという問題が生ずることとなる。」ここで示された三つの案のうち、第一案は金の公定価格を維持するので考慮から除かれる。第二案および第三案では金の公定価格が廃止され、キングストンの合意に該当するが、第二案ではIMFを含めた通貨当局は民間市場に対して市場価格で金を売却できるが、反対に民間市場からの購入は認められない。それに対し、第三案は通貨当局が民間市場から金を市場価格で購入できることになり、通貨当局と民間市場の金の取引

（売買）が自由化されることになる。すなわち、問題点は、①金の公定価格の維持か廃止か、②通貨当局間の金の売買は公定価格か市場価格か、③通貨当局の民間市場からの金購入の可否、に集約される。

(7)で示された中央銀行の金取引の自由化とは、①については金の公定価格廃止、②については①の結論から市場価格による取引、③については通貨当局の民間市場からの金購入を認める、という先の「概要」の引用に示された第三案に基くものと考えられる。①および②については問題はないが、③についてはコメントを要する。協定改正案が総会で最終決定され、各国で承認されれば③は全面自由化（民間からの金購入も認める）と考えられるが、それまでには一～二年の時間がかかると思われる。ところが、IMFは(4)に示したように、IMF保有金を市場に放出するわけだが、その際の競売において民間業者と一緒にBIS（国際決済銀行）も入札に参加できることになっている。そして特例として各国中央銀行は実質的に金の売買の自由化（通貨当局間および対民間市場）を認められていると考えてよい。

かくして、自由金市場価格から大幅に乖離していたために、通貨当局の金準備を実質的に凍結していた金の公定価格が廃止され、通貨当局間の取引が自由化されたので、金準備が国際収支決済に使われ易くなり、金はその準備資産機能を復活したものと考えられよう。ところが、(6)で示されたように、金は平価の共通尺度（ニューメール）にはなりえないと明記され、価値基準の地位を降りることとなった（金平価の廃止）。この意味で金は廃貨の方向をたどっていると考えられる。国際通貨の機能として、公的取引にかかわるものとしては、介入通貨（決済通貨ともいえる）、計算単位通貨、準備通貨の機能があるが、キングストン合意の金は計算単位通貨としてはその機能を失い、準備通貨として（決済に使われるものとして）は復活したと考えられ、いずれにせよ部分貨幣

国際通貨制度と金問題

に留ることとなる（SDRの金価値保証も廃止されたので、平価の基準に金は全く関係がなくなった）。

ところが、IMF保有金（保有金の合計は一億五、〇〇〇万オンス、公定価格評価で六三億ドル）の処分について考
えるといくつかの問題が生ずる。自由金市場における年間純取引が約一、二〇〇トンといわれるので、放出が決
まった二、五〇〇万オンス（約七八〇トン）の金はそれと比較してかなり大きな数量であるといえよう。したがっ
て、これを一度に放出すると金の供給の大幅増加となり金の市場価格は暴落することになる。一九七五年当初一
オンス＝一九〇ドル近だった金価格は、八月にIMFの金売却が伝えられただけで大きく値崩れし、九月下旬には
一オンス＝一三〇ドルを下回った。キングストンの合意が成立した時にも金価格は下落した。つまり、いくらI
MF保有金を四年にわたって売却するといっても、金価格の大幅な下落は明らかである。金価格が余り暴落する
と、そもそもの目的である特別信託基金の資金不足が生じてしまうことになる。そこで先に述べたように、IM
Fの金売却の競争に際して、民間業者だけでなくBISも入札に参加できることになったのであるが、そうなる
とBISの買い支える水準が金の最低価格、すなわち第二の公定価格とでもいうものになる可能性があり、
先の公定価格廃止が意味をもたなくなる。その意味では金廃貨にとっては障害となるといえよう。しかし、BI
Sの競売参加は世界の金価格の安定化を図るものと考えられ、BISに参加している先進諸国が共同で金価格の
買い支えをすることで、金価格も変動幅の小さい「管理された変動相場」となると解することができる。金はそ
の価格が管理されることになり、一つの金管理の体制に組み入れられることになったといえよう。これは一連の
金管理政策の一つの帰結であると考えられる（自由市場へ売却が決まった二、五〇〇万オンスの金のうち、開発途上国
出資分に相当する約七五〇万オンスは市場売却せず、開発途上国に返還することになるという。したがって、一、七五〇万オ

ンスの金を四年間で市場へ売却し、年四億ドルないし五億ドルの差益を出し、特別信託基金の財源に充てるには、年四億ドルの差益ならば一オンス当り平均約九一ドル、年五億ドルの差益ならば一オンス当り平均一一四ドルの差益を必要とする。つまり、一オンス約一三三ドルないし一五六ドルで売却しなくてはならず、金の自由市場価格は四年間の売却益が決まれば上下の変動幅は狭くなり、やがて安定して事実上の管理価格がうまれると考えられる⁽⁵⁾。

いずれにせよ、各国は実際に金を準備通貨として持っているという実態がある以上、金の廃貨をとことんまで推し進めることはできず、これからも金は準備通貨として一定の地位を維持していくことは明らかなことである。しかし、中心的な位置を占めず、また位置させないように金を処遇することにキングストンの合意があるといえよう。単なる金の復位ないし廃貨の議論は有効とはいえない。

三 金問題の推移（Ⅰ）

——金管理政策の展開——

金本位制の下では言うまでもなく金為替本位制の下でも、金は主要な準備資産として重要な役割を演じてきたが、ここでは意図的にその評価は行なわず、第二次大戦後における国際通貨制度における金の役割について考察することとしたい。金問題は一貫して金管理政策⁽⁶⁾として処理されてきた感がある。以下では、金管理政策という視点から戦後の金問題を概括することとする。金管理政策とは、金本位制の下では金の通貨性と商品性が一体化されていたのに対し、第一次大戦後は両者を切り離し、国際通貨機能として金を特化させていったことに始まるその後の一連の金に対するその諸機能の限定化政策を言う。いわば、国内通貨機能と商品性を否定し、国内均

国際通貨制度と金問題

衡優先の思想の下に金の節度を消極化しようとする政策と解しておこう。

I M F協定上、金は価値の「共通尺度」とされ、各国通貨の価値を測り、I M F資産の価値を維持する価値尺度だった。各国は原則として自国通貨の対外価値を示すため「共通尺度たる金」により平価を設定するか、または「一九四四年七月一日現在の金の量目および純分を有する米ドル」によって平価を設定することになっている（I M F協定第四条第一項）。米ドルにより平価を設定する場合も、一定の量目および純分の金に相当するわけであるから、実質的には金で平価を表示するわけで、金基準であることに変わりはない。また、金の売買についても、各国通貨当局は平価にI M Fの定めた一定マージンを加えた額を超える価格で金を購入してはならず、また平価から一定のマージンを差し引いた額より低い価格で金を売却してはならないことになっている（I M F協定第四条第二項）。つまり、通貨当局間では、平価に所定のマージンを加減した額の枠内でしか金の売買はできない。他方、対民間市場との関係では上記の額より安い価格で買い、高い価格で売ることができるが、反対に高く買い安く売ることとはできないことになっていた。

戦後、国際通貨制度はアメリカの圧倒的に優勢な経済力を背景にもつ米ドルに対する信託を基礎に運営されてきた。一九五四年三月二日のロンドン金市場の再開は、商品としての金とドルを結びつけたと考えられ、ここに商品としての金とドルとの間に自由交流が成立し、ドルは対外的な意味で真の金為替としての形態を整えるに到った。ところが一九五〇年代後半には、ヨーロッパ諸国および日本の経済復興のため、アメリカの経済力が相対的に低下し、その国際収支の弱体化の結果、米ドルに対する信託が低下した。アメリカの国際収支赤字が恒常化したため、一九五八年以降ヨーロッパ諸国が累積した米ドル債権を金に換える傾向が強まり、アメリカからの

金の流出が膨張したので、ドル不安が高まることとなった。一九六〇年一〇月、金に対する投機が激しくなり、金価格が急騰し、第一回ゴールド・ラッシュが発生した。これに対し、中央銀行が市場で金を買わないことを協定する、に始まる公的措置がとられることになる。アメリカは、イングランド銀行に対し、金供給を増やす目的で、ロンドン金市場への介入操作を委託し、その補填はアメリカ財務省が負担することとした「橋渡し操作」(Bridging Operation)を実施した(一〇月二〇日)。また、一九六一年一月一日には大統領令で、アメリカ人の海外金保有を禁止した。失業とドル不安の中と登場したケネディは一連のドル防衛策をとった。アメリカの為替市場への介入(六一年三月)、スワップ協定(六二年二月)のほか、六一年一〇月には金価格の国際共同管理を狙った金プール協定が規模二億五、〇〇〇万ドルで締結された。⁽⁷⁾金プール協定は、アメリカ、イギリス、西ドイツ、フランス、イタリア、ベルギー、オランダおよびスイスの先進八カ国が投機を目的とした金の売買を抑制し、米ドル相場の下落を防止するために締結されたものである。この協定は前記八カ国が割当額に応じてロンドン金市場での相場を操作するのに必要な金および外貨を供出し、市場での反対売買により金の市場価格を一オンスⅢ三五ドルの周辺に維持するものであり、このほかに各国中央銀行に対する金購入の自粛の要請も含まれた。さらにドル防衛政策の一環として、六一年にアメリカはIMFから一・五億ドルの金を購入したこと、同年財務省の国際金取引業務が為替安定基金に移管されたこと、実現しなかったが法定金準備の廃止が試みられたことがあげられる。

第二回ゴールド・ラッシュは、一九六四年末のポンド危機をその発火点とし、六五年前半を吹き荒れた。フランスはドル残高の大部分を金に交換する方針を明らかにし(一月)、ド・ゴールは金為替本位制の終焉と対米金攻勢を宣告した(二月)。これに対し、アメリカは連邦準備銀行の法定準備率(二五%)の一部撤廃を行ない、連銀

国際通貨制度と金問題

の預金債務に対する二五%の法定金準備を対外決済目的に動員することで対拠した。

一九六七年十一月、英ポンドの切り下げを契機として国際通貨不安が発生し、第三回ゴールド・ラッシュは一一、一二月および六八年三月の三波にわたった。これに対し、アメリカは三月一四日に連銀券に対する法定準備率の全廃を決定し、国内通貨面における金の完全廃貨を推進した。また、金プール協定に基き金の売操作が行なわれ、大量の公的保有金が流出したため、フランスを除く金プール協定参加国は三月一六、一七日にワシントンに集り、ワシントン協定を締結した。ワシントン協定は、金プール協定の廃棄と金の二重価格制の採用を柱としていた。金の二重価格制とは、民間金市場と公的取引とを分離し、民間金市場における金価格の上昇は放置される一方、通貨当局間の取引は公定価格で行なわれることとされたものである。公的保有金はロンドン金市場など民間市場へは売却しないものとされ、通貨当局間の取引のみに使用されることとなり、さらに金交換の自粛協定によりそれも制限された。この措置は金の公的取引の停止を意味し、金の決済手段としての機能を停止せしむるものであるとともに、ドルは商品としての金との結びつきを断つことになった。ここに、金・ドル交換性を柱とした戦後の金為替本位制は理論的には崩壊してしまったと考えられる。

一九六九年一二月三〇日IMF理事会はワシントン協定で明らかなかった南ア新産金の取り扱いに関し、南アは原則としてその新産金を秩序ある方法で市場に売るが、市場に売らないときはIMFに売却を申し込み、IMFは一オンスⅡ三五ドル以下のときでかつ南アが外貨を必要とする場合に限り買入れることとした。これは南アに対する金売却最低価格の保証である。

アメリカの国際収支は、ワシントン協定発効後も改善の兆を示さず、一九七一年八月上旬にはその金準備は一

〇二億ドルにまで低下した。ドルの信認低下に拍車がかかり、ドイツ・マルクやスイス・フランなどヨーロッパ通貨に買投機が生じ、ロンドン自由金市場の金価格も上昇した。遂に八月一日アメリカ大統領ニクソンは金とドルの交換性を一時的に停止し、外国公的当局保有ドルの交換性は停止された。ここに、金の国際決済機能に終止符が打たれ、また、その通貨価値の基準としての役割を事実上喪失した。金の二重価格制（ワシントン協定）で理論的には崩壊した国際的な金為替本位制は、完全に消滅することとなった。

同年一月一八日のスミソニアン合意においては、多角的通貨調整が成立し、交換性を欠いたままのドルに対して、ワイダー・マージンで、各国が自国通貨の価値を固定する体制がとられたが、その際ドルは金に対して約七・八九％切下げられた。アメリカの国内法的な措置を経て、正式に発効したのは七二年五月のことである。ドル価値の変更は次の如くであった。

純金一オンス⇨三五ドル⇩三八ドル

一ドル⇨純金〇・八八八六七一g⇩〇・八一八五一三g

一SDR⇨一ドル⇩一・〇八五七一ドル

一ドル⇨一SDR⇩〇・九二一〇五三SDR

ところが、スミソニアン協定は長続きせず七二年六月にイギリスが脱落し、七三年一月のイタリアの通貨危機から、円、マルクに対する買投機、ドルの売投機が発生し、一月二日にドルの二回目の切下げ（二〇％）が行なわれた。その際平価切下げの基準が金からSDRに変更され（通貨価値の基準に金でなくSDRが用いられた）、ドル価値の変更は次の如くであった。

國際通貨制度と金問題

純金一オンス \parallel 三八ドル \downarrow 四二・二二ドル

一ドル \parallel 純金 \bigcirc ・八一八五二三g \downarrow ・七三六六六二g

一SDR \parallel 一・〇八五七一ドル \downarrow 一・二〇六三五ドル

一ドル \parallel 〇・九二一〇五三SDR \downarrow ・八二八九四八SDR

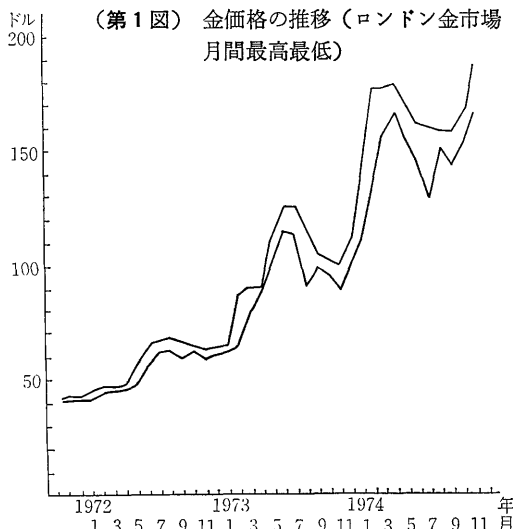
このような二度にわたる金の公定価格の引き上げにもかかわらず、金の市場価格は高騰し、一九七二年四月以降公定価格と市場価格の開きは大幅なものとなった。この情況下で各国当局ともIMF協定第四条第二項の制約から公定価格による中央銀行間の金取引は停止し、金の決済手段としての機能は停止されたままであった。公定価格は非現実であると同時に、IMF協定第四条第二項の制約と相俟って金を優良資産として位置付け、グレンヤムの法則通りに金の準備資産としての機能も事実上凍結された。金管理政策は金の二重価格制と金・ドル交換停止という形で一応結着し、金の決済手段機能の停止と準備通貨機能の凍結を結果したのである。金管理政策は金の廃貨の思想を表面化させたのであり、金管理政策はここに挫折し崩壊したともいえるのである。

四 金問題の推移 (II)

——金廃貨と金の復位——

金管理政策が挫折した後、金の市場価格の高騰という事実を前にして、金廃貨と金の復位が交錯した形で現われてくるようになった。一九七三年一月一三日のワシントン協定の廃棄すなわち金の二重価格制の廃止はその端緒となった。これは金の公定価格の実質的廃止と考えられるのであるが、通貨当局は自由金市場との取引を禁

(第1図) 金価格の推移 (ロンドン金市場
月間最高最低)



出所：行天 [6] p.104.

止されなくなる一方、IMF協定第四条第二項により自由市場から公定価格以上での金購入はできず、公定価格以下で売却できないので市場価格が高いときは市場に対する金の売却しかできず、通貨当局の外貨準備に占める金保有の割合が漸次低下することになって、金廃貨の方向が出てくる。公的金の売却が市場価格で可能になって、買入れは公定価格ということになると、民間自由金市場からの金補充はできず、金を手放すことは事実上ありえない。公的金は死蔵され、たかだか市場価格を引き下げるための金放出しか考えられないことになる。ところが、通貨当局の金取引は公定価格によらなくなると解釈すればすべての金取引には自由金市場の市場価格が適用されることとなる。通貨当局が自由金市場で金を購入

するのは、国際収支決済上の必要からであると考えられるから、金は決済手段として使用されることになり、金の復位が実現したと解することができる。いずれにせよ金の二重価格制廃止により、通貨当局間の金取引は公定価格で行なわれるべきであるとする世界的合意事項に異議がはさまれ、IMF協定第四条第二項が無意味になり、金を市場価格にまかせることによってその価値基準としての機能が失われることが、公式に明らかにされたといえよう。

一定条件の下で南アがその産金を公定価格でIMFに売却するという取り扱いのIMF理事会決定も同年一二月に

国際通貨制度と金問題

廃止された。

一九七四年六月一日一〇カ国蔵相委員会は、中央銀行相互間の金融に、金担保借款を認め、その際の担保価格は当事国の話し合いで決めることとし、当局間の取引において金に公定価格以外の評価を与えることとした点が注目される。八月末には西ドイツがイタリアに対し金を担保に二〇億ドルの借款を与えることが決まったが、その際の評価は八月中旬のロンドン金市場における平均価格の八〇％相当額といわれる。この金担保借款は、赤字国救済への合意であるが、金の流動化の一助となると考えられた。

一九七五年一月一五、一六日、IMF暫定委員会は金の公定価格の廃止に合意し、またIMF増資時の金抛出の廃止に合意した。この合意が既に述べたキングストン合意に結実したことはいうまでもない。これにより、金は価値基準つまりニューメーラーとしては廃貨の方向に、また準備通貨としては復権の方向にあると考えられることも指摘しておいた。

一方、アメリカは一九七五年一月一日以降四年振りに民間金保有を自由化し、また金保有自由化に伴い金輸入が増加し、ドル下落を防止するため、公的保有金二〇〇万オンスを市場に放出し（一月六日）、金廃貨のための先鞭をつけたものと考えられる。同月、フランスは七四年一二月の米仏の金評価に関する合意（各国が自国保有金を市場価格で評価することができる）に基き、その保有金の再評価を実施した。

以上が、キングストン合意に到る金問題の推移である。金の廃貨を主張するアメリカ、金の流動化を主張するECの対立がこのような推移の背景に存在している。しかし、国際通貨制度における金の役割を漸次縮小していくという原則があるので、金を国際通貨として全面的に復活することはあり得ない。金管理政策は、金のもつ通

貨性と商品性を分離し、国際通貨としての諸機能にも限定を加えるような形で行なわれてきた。金の公定価格制とそれによる金取引の制約、金の公的取引と民間取引の区別と金の公的取引に対する限定、通貨当局と民間市場との取引に対する限定および市場価格のもつ機能の限定などさまざまであった。ところが、金の公定価格の廃止は、「一物一価の法則」の要請に従うもので、金の商品性を正しく評価せんとするものであり、価値基準という通貨性を排除することによって、その価値を復活せんとするものである。人為的な金管理政策は、金の通貨性と商品性の対立を結局うまく処理できず、却って二つの属性を際立たせたのである。したがって、金の廃貨あるいは金の復位は相対立するというよりも、金の商品性と通貨性がバランスするとき、いかなる側面が前面に押し出されるかということであり、金そのものの価値が再認識されようとしているのである。しかし、金の通貨性、あるいは通貨としての諸機能を縮小する方向——それを金廃貨というならば——はゆるがせないものである。

五 ケインズの金に対する評価

金管理政策あるいは金の国際的管理、その究極としての金廃貨的思想を唱えていたのはケインズである。ケインズの国際通貨論の基礎は、国内均衡を優先し、その自主的達成の条件と矛盾しない国際均衡の達成およびそれを保証する制度の確立に置かれており、時代的背景に即応してさまざまな国際通貨機構を主張したのである。それらの主張の柱は、(1)国際通貨ないし国際流動性の創造、(2)外国為替論ないし為替政策、にあると考えられるが、その根底に金の役割の減少、金の国際的管理の主張が脈づいている。⁽⁸⁾

ケインズが「金本位制はすでに未開社会の遺物 a barbarous relic と化している」⁽⁹⁾とか、「呪うべき黄金欲

auri sacra fames」ないし「貨幣愛 love of money」といった表現で金に与えた非難は、基本的には一九世紀的國際金本位制が国内均衡の犠牲下に國際均衡を優先する制度で、金が不規律な通貨制度に節度を与えるといったも、それは一国の通貨当局に國際的關係からの束縛を課し、独立的な行動を許さないところにその成立の所以が求められるからである。ケインズは、国民的自主の達成こそ經濟政策の基本であると考え、国内均衡の優先を第一に考えていたと解されるから、金のもつこのような調整機能は廃せられるべきものであった。

然らば、ケインズは金が現実に存在し、その実態が不可避であることを直視した上で、さまざまに制約を与えることを考えた。『貨幣改革論』における「金自らが管理通貨となった」の一句はケインズの立場をよく表わしている。ケインズの金に対する一連の主張をフォローしてみよう。まず『貨幣改革論』においては、国内的に管理通貨制をとること（貨幣の進化過程において管理通貨が不可欠である段階に到達した）⁽¹²⁾ことを主張し、銀行券と分離された金はその国内的価値——金価格——を中央銀行の管理の下に置かれ、国内的には流通することなく、危急の際に備えての資金となり、一時的な國際收支逆調要因を是正し、為替相場の安定に用いられ、金準備はすべて中央銀行の下に集中されることを主張する。⁽¹⁴⁾すなわち、金を為替安定基金化し、為替相場の短期的変動を防止する為に活用し、最後の防衛手段として、また急場の需要に対する準備として用いることで、金の長所のみを利用せんと考えているのである。⁽¹⁵⁾金を國際通貨に特化させること、さらに國民通貨を金に対して安定させるのではなく、商品価値に対して安定させること、つまり金価値を管理することを狙っている。ここには二つの問題があることに注意すべきである。一つは価値基準としての金に対し各國の通貨が安定的でないこと、もう一つは購買力からみて金自体が不安定なことである。⁽¹⁷⁾

再建金本位制を前にして、ケインズは『貨幣論』において『貨幣改革論』の一国管理通貨論の主張が、國際管理通貨論に拡張され、金本位を前提としつつも、それを管理しようという、超国家銀行（SNB）案を提案している。ここではその全容を記すことが目的でないので、金の取り扱いについてみておこう。SNB案の目的の一つは、金価値（またはSBMの価値）の安定で、それは國際貿易商品群に基く計表本位（國際貿易に主要な商品の価格の加重平均として求められる物価指数）に基く安定である。金本位制が前提とされるから、金が最終本位であるが、SNBがその預金である國際通貨SBMを発行し、SBMによって金を代位させることが考えられ、SBMが第一の國際本位になるとされる。SBMは金と相互に固定価格で交換可能だが、その売買価格に二%の開きが認められる。またSBMと各国通貨とは売買価格差二%で交換可能であり、各国通貨と金とは直接結びつかず、その間にSBMという國際通貨を介入させ、一方で國際金本位制を存続させつつ、他方で金の価値を管理しようとしたのである。⁽¹⁸⁾金の國際通貨機能をSBMの創造によって補充し、金の価値貯蔵の機能を弱め、金のもつデフレ・バイアスを除去せんとしたのである。⁽¹⁹⁾

金の価値の管理とは、金が通貨の価値の基準ではなく、金の価値を國際計表本位に関して安定させようということであり、國際通貨制度が超国家機構によって管理されるならば、その制度に金のカモフラージュ（Gold camouflage）を与えることは容易であるというケインズの主張にその立場が集約されている。⁽²⁰⁾

金を國際的に管理しようという思想は、『貨幣論』のドイツ版（一九三一年一〇月）、日本版（一九三二年四月）で述べていた「通貨同盟案」の國際單位が金と確定的だが、不変ではない関係をもつ一方、國際單位の価値が國際貿易上の主要商品価格に基く物価指数に対して安定されるべきで、金価格も物価変動に應じて変更される、と

国際通貨制度と金問題

いう考えにもあらわれている。また、『繁栄への道』のゴールド・ノート案は、金と等価の、しかし金には交換されないゴールド・ノートを発行し、金を決済用に活用し、ゴールド・ノートを準備資産化することで、一種の条件付金本位制を提案している。金のもつ諸機能のうち、決済手段としての機能に集中させ、価値貯蔵機能としての準備通貨機能をゴールド・ノートに代位させようとしたのである。また、国際貿易上の第一次産品の金物価水準の安定を第一とし、その目的のためにのみゴールド・ノートの発行量の調節などが行なわれるとし、金価値を第一次産品価格で安定させようと考えていることは、『貨幣改革論』で、金それ自体の価値の不安定性を指摘して以来、一貫して金価値の管理を狙ったものと解することができる。この頃までのケインズの金管理の主張は、(1)国際通貨創出による金への代位と、(2)金の価値(購買力)の卸売物価指数での安定、に集約される。

ところが、ケインズの国際通貨の集大成である「国際清算同盟案」——いわゆるケインズ案——では(2)の論点は弱くなっている。ケインズ案では、国際通貨バンコール(国際清算同盟の預金貨幣)によって公的決済をまかない、支配的要素としての金に代位することを考えているが、金を廃止しようというものではない(パラグラフ二六)。すなわち、金が心理的価値を有し、価値標準として有用なので、バンコールの価値は金で表示され、バンコールは金と等価物で、バンコールは金に交換されず反対に金はバンコールに交換されるという一方交換性をもつにすぎない。各国通貨はバンコールにリンクし、金平価はなく、バンコール平価となる。SBMが金交換性をもっていたのとは異なり、国際的管理通貨はより徹底したものとなった。ところが、バンコールの価値と金価値との間は必ずしも明確でない。SNB案などでは、金価値は卸売物価での安定であったが、そのような規定はない。たかだか、IMF協定第四条第二項のような、各国は平価を超える価格で金の購入を行なってはならないと

規定され（パラグラフ六(4)、二八）、バンコールの金価値と各国通貨のバンコール平価に一定の関係（金の公定価格のようなもの）が生じ、金の市場価格の変動を考えると、IMF制度の下での金の取り扱いと同様な問題が生ずる。これはSDRの価値の問題とも類以している。⁽²¹⁾バンコールの金価値変更を可能としたことは、金の市場価格との齟齬を補わんとするものであり、金の価値貯蔵機能を弱めんとするものである。金価値は同盟の管理の下に置かれることになり、⁽²²⁾堀江の指摘したように、「かくて全体として、ケインズがゆくゆくは、金を貨幣から廃止せしめようと考えていたことは疑いないところであろう」と言えるのである。⁽²³⁾

六 金の意味するところ

歴史の産物である国際通貨としての金を論ずるには、冒頭に述べたように、国際金本位制や两大戦間の国際通貨体制の検討が不可欠であろう。そのような検討を踏まえた上での全廃貨論ないし金擁護論でなければ、結局は空論となってしまうであろう。単なる現象だけを見て、金の廃貨が進んだとか、金の復位だとかいっても始まらないからである。

金廃貨論の基礎には、金の不足すなわち金の供給不足がある。一方、金擁護論は金の価値基準機能の重視、金のもつ節度（金融節度、マネタリー・ディシプリン）、反インフレ的免疫性（インフレ・ヘッジ性）などに立脚する。

簡単に二つの主張の要点をおさえておこう。第一表は金の供給と需要を示したものであるが、次のことがわかる。(1)金生産はすでにピークを超えて、横這い状態にあり、一二〇〇トン割っている。一九六三、六四、六五年には一、六〇〇～一、七〇〇トンの金供給があるが、これは新産金だけの供給でなく、ソ連の金売却によるも

(第1表) 金の需給状況(1948年～1973年)

(単位 トリクトン)

	自由主義国 生産	共産主義国 の放出	供給総計	貨幣用需要	工業・工芸 用および私 的退蔵
1948	702	—	702	369	333
49	733	—	733	396	337
1950	755	—	755	288	467
51	733	—	733	235	498
52	755	—	755	205	550
53	755	67	822	404	418
54	795	67	862	595	267
55	835	67	902	591	311
56	871	133	1,004	435	569
57	906	231	1,137	614	523
58	933	196	1,129	605	524
59	1,000	266	1,266	671	595
1960	1,049	177	1,226	262	964
61	1,080	266	1,346	538	808
62	1,155	178	1,333	329	1,004
63	1,204	489	1,693	729	964
64	1,249	400	1,649	631	1,018
65	1,280	355	1,635	196	1,439
66	1,285	— 67	1,218	— 40	1,258
67	1,250	— 5	1,245	— 1,404	2,649
68	1,245	— 29	1,216	— 620	1,836
69	1,252	— 15	1,237	90	1,147
1970	1,273	—	1,213	236	1,037
71	1,236	60	1,296	— 96	1,392
72	1,182	220	1,402	151	1,251
73	1,120	280	1,400	— 6	1,407

国際通貨制度と金問題

出所 東京銀行 [18] p. 25

のであり、例外的である。いずれにせよ、金生産量の今後の増加は見込めず、金供給は限界にきている。(2)金の非貨幣用の需要が増加している。このことは、貨幣用金の需要を圧迫し、それへの供給が減っていることに示される。一九七一年のマイナス九六トン、

(第2表) 非貨幣用金需要の構成
(単位 メトリック・トン)

		1968	1969	1970	1971	1972	1973
加工用金	宝 石 用	913	906	1,062	1,059	993	505
	電子工業用	84	102	94	90	111	129
	歯 科 の 用 他	65	65	64	70	73	73
	そ の 業 装 飾 用 貨	57	63	62	68	70	71
	金 メダル 類	68	25	46	52	62	53
		40	44	53	52	41	22
	小 計	1,227	1,205	1,381	1,391	1,350	853
	保 蔵 用	72	60	88	80	△ 8	46
	投機・投資用	537	△118	△432	△ 79	△ 91	508
	合 計	1,836	1,147	1,037	1,392	1,251	1,407

出所 東京銀行 [18] p. 28

七三年のマイナス六トンは中央銀行の民間への金放出を示している。第2表に示されているように、非貨幣用金

需要の内訳をみると、加工用金の需要が着実に増加したことが明らかで、中でも宝石用、エレクトロニクス用の需要が際立っている。また、一九六〇年以降の国際通貨不安を反映して、金の私的退蔵が増加している。六八年、七三年という通貨不安の激しかったときには投機、投資用需要が急増しており、加工用金の中でも金貨およびメダル類もこの種の動機によるものが多いと考えられるので、その規模は大きい。このように、金については供給に限界がみえること、他方金の美術、工芸、工業用需要と私的退蔵用需要が増加しているため、金を貨幣として用いるよりも、商品として活用することに意義が認められよう。

金廃貨論の基礎にある金不足の論理はこのようなものと解することができる。したがって、金の公定価格の廃止、中央銀行の民間への金放出などにより金の非貨幣化が望まれることとなる。たとえば故赤松要博士は、金の公定価格こそ国際通貨不安の禍根であり、その廃止が必要で、さらに金を中央銀行から解放することによって人間生活の厚生を高めることを唱かれた⁽²⁴⁾。

この意味でキングストン合意の金の取り扱いには金廃貨に沿うものといえよう。

金擁護論は単なる金本位復帰論を除いても、金の歴史性に依拠するものが多い反面、⁽²⁵⁾現代のインフレの原因に管理通貨制ないしケインズ主義を置き、金へのリンクによって経済に節度を回復せんとするものである。たとえばアインチヒは貨幣制度の放任主義——通貨放任主義——が金の貨幣的役割を弱める一方、拡張主義あるいは成長一本槍をもたらし、インフレの破壊的效果を生じて遂には環境破壊を結果することを指摘し、金の貨幣的役割である節度を経済に課す（金融節度）ことを強調した。⁽²⁶⁾アインチヒは、環境問題に対して配慮するかぎり金が不可欠であるとし、金のベースの上に立った通貨制度こそ自然の均衡化機能をもつと考えたのである。⁽²⁷⁾ただし、リュエフなどは異なり、金本位復帰論ではなく、SDRシステムと金を両立させ、SDRの金とのリンクを重視し、それによりSDRの存続を考えている点現実的である。

金のもつ貨幣的諸機能のうち価値尺度・価値基準の機能を強調する論者も多い。天利長三教授は「……グローバルな交換場裡で、一般的な交換手段・価値尺度の役目を果す世界貨幣といえは、とどのつまり金以外にないことは、事実がこれを雄弁に物語っている」⁽²⁸⁾と述べ、「貨幣・金が社会に必要とされるのは、それが価値の尺度、価値基準の機能をもつからである」ので、この機能を止揚するには「国家の通貨主権の放棄を前提としている」⁽²⁹⁾ことになり「世界が一つの運命共同体となり、……世界連邦への途しか」方法がないと主張される。⁽³⁰⁾この主張は、国内経済で成立した貨幣の進化がそのまま国際経済では通用しないこと、国内経済が一つの通貨主権の下で貨幣的に同質的なものに対し、国際経済はその意味で各国の通貨主権が存在し、国家意識が前面に出て統一できないという点で異質的であることを前提としていると思われる。その際、「金になんらかの意味でリンクした国際

通貨を軸として、それに各国通貨がリンクし、各国通貨の為替平価をもとめる⁽³¹⁾ことが必要となり、金の役割が重要となると理解されるのである。

さらに、インフレは通貨の減価をもたらすが、金はその商品性の故にインフレ・ヘッジ機能をもつこと、つまり価値貯蔵機能をもつことが重視されよう。キングストン合意で金の価値貯蔵機能が回復したといえるが、これにより金は市場価格で取引されることから、金支払による国際交換を考える立場には論拠⁽³²⁾となる。

このように、金をめぐっては同じ事象についてもさまざまな立場からの主張がある。金の役割の縮小が原則としても、現実の金は確かに存在しているのである。

- (1) Einzig [5] p.7~8, 邦訳 p.20.
- (2) Keynes [6] p.258. 邦訳第五分冊 p.105.
- (3) 村本 [15] pp.204-205.
- (4) 村本前掲論文, pp.202-203.
- (5) 松村 [12] p.66. IMF保有金の第一回放出が一九七六年六月二日に七十八万オンス行なわれ、落札の最低価格は一オンスⅡ一二六ドル、最高価格一オンスⅡ一三四ドルだった。最低価格で引き渡しが行なわれる。但し、報道によれば、二、五〇〇万オンスが四年間に三二回に分けて売却されるので、年四億ドルの差益ならば一オンス約一〇六ドル、年五億ドルならば約一二二ドルの最低価格でよいことになる。
- (6) 東京銀行 [18] p.4. 「金管理政策」なる語もこれによる。
- (7) 金ブール協定の成立時をいつに求めるかには説がある。一九六一年一〇月にはBISの月例会議で金の売りコンソシアムが提案され、一二月に実現した。六二年二月には買いコンソシアムが一時的に結成され、四月に正式な

国際通貨制度と金問題

ものとなって金プールが完成したのである。その出資割合は、

アメリカ	五〇・〇〇%	イタリヤ	九・二六%
西ドイツ	一一・一二%	ベルギー	三・七%
イギリス	九・二六%	オランダ	三・七%
フランス	九・二六%	スイス	三・七%

であった。

- (8) これについては、村本〔13〕〔14〕。
- (9) Keynes〔8〕 p.138. 邦訳 p.277.
- (10) Keynes〔6〕 p.258. 邦訳第五分冊 p.105.
- (11) Keynes〔8〕 p.134. 邦訳 p.274.
- (12) *Ibid.*, p.159. 邦訳 p.295.
- (13) *Ibid.*, pp.136, 149. 邦訳 p.276, 287.
- (14) (15) *Ibid.*, pp.153—154. 邦訳 p.290.
- (16) *the demonetisation of gold* という表現が用いられている点に興味深い。*Ibid.*, p.135. 邦訳 p.275.
- (17) *Ibid.*, p.116. 邦訳 p.258.
- (18) Keynes〔6〕 pp.351, 358—361. 邦訳第五分冊 pp.245, 255—259.
- (19) 金のもつデフレ・バイアスとは、(1)金の生産成長率が財貨生産成長率に比べて低く、世界的な物価水準が長期的に低下傾向を示し、このデフレ傾向が各国の物価水準の調整過程でいろいろな摩擦や困難を生み出すこと、(2)金の他の財貨で表示した相対価格が長期的に上昇傾向にあり、資産としての金の価値貯蔵機能が国際通貨としての流動性

選好を満たし、その相対価格上昇の期待から強化されて、金の不活動残高化、それに伴う種々の圧力（中央銀行の憂慮など）を意味している。

金とS B Mの交換問題について、金が選好されるのではないかの批判があるが（鬼頭〔11〕pp. 176—177）、(1) S B Mの見返り資産であるS N Bの短期債務・有価証券の為替保証が厳格なのに対し、金には特別な安全性はない、(2) S B Mに金利がつく可能性がある、(3) 金は計表本位で価値の安定が図られるが、これはいわば卸売物価指数での安定であり、消費者物価指数は卸売物価指数に比して相対的に上昇するので（Keynes〔6〕pp. 352—353、邦訳第五分冊p. 247）、金の将来の実質的購買力を削減する、(4) 金のもつ心理的效果も国際協力でカバーされると考える、ことよって金の合理的価値貯蔵機能は弱体化されるので、S B Mが第一の国際本位となり、金は管理されると考えられる。

(20) Keynes〔6〕p. 268. 邦訳第五分冊p. 122.

(21) 村本〔15〕参照。

(22) バンコールと金との関係を詳しく書けば、(1) バンコールの金価値は変更可能であり、バンコールは主要国物価水準に変化があったとき、バンコールの対通貨価値は主要通貨価値と一致して動き、金から離れてしまうので、金価値の変更がおこることになり、金価値はS B Mの国際計表本位での安定に近い形で管理される、(2) バンコールと金の一方交換性により、金は同盟に集中し、同盟にとって過剰になっても不足しないと考えられ、バンコールに対し金価値の引き下げしかおこらないことになり、金はバンコールに劣ることとなり、金の価値貯蔵機能は弱まる。ところが、金のバンコール交換が極度に進めば、割当額のほかにバンコール残高が過剰になり、割当額の消滅が行なわれ、金をバックとしたバンコールだけが残って金本位の復活ということになるという批判もある。

(23) 堀江〔7〕p. 36.

国際通貨制度と金問題

- (24) 赤松 [1] p. 14—17, 108.
- (25) なし Sennholz [9].
- (26) Einzig [5] p. 61—69. 邦訳 pp. 95—106.
- (27) *Ibid.*. pp. vii—viii, 邦訳序文 pp. 1—3.
- (28) 天利 [3] p. 41.
- (29) 天利前掲論文 p. 64.
- (30) 天利 [4] p. 145.
- (31) 天利前掲論文 p. 143.
- (32) Sennholz [9] pp. 195—198.

【参考文献】

- [1] 赤松要『金廃貨と国際経済』東洋経済新報社、1974.
- [2] ——『金廃貨と国際経済』について——渡辺太郎教授の批判に答える——』『世界経済評論』1974. 10. pp. 56—61.
- [3] 天利長三「為替平価は何処へゆく」地銀協編『国際通貨問題の研究』銀行叢書 No. 162. 1973. pp. 37—66.
- [4] ——「斜めからみたポンド・スターリング」『証券研究』Vol. 45. 1975. pp. 91—170.
- [5] Einzig, P., *The Destiny of Gold*, Macmillan, 1972. 加瀬正一・幸田精蔵訳『金の運命』日本経済新聞社、1974.
- [6] 行天豊雄編著『国際通貨制度』金融財政事情研究会、1975.
- [7] 堀江薫雄『国際通貨基金の研究』岩波書店、1962.

- [8] Keynes, J. M., *A Tract on Monetary Reform*, 1923. (The Collected Writings Edition, Macmillan, 1971.) 中内恒夫訳『貨幣改革論』宮崎義一・伊東光晴編『世界の名著 五ヶインズ・ロンドン』中央公論社、1971.
- [9] ———, *A Treatise on Money*, 1930. (The Collected Writings Edition, Macmillan, 1971.) 鬼頭仁三郎訳『貨幣論』同文館、1934.
- [10] ———, *Essays in Persuasion*, 1931. (The Collected Writings Edition, Macmillan, 1972.)
- [11] 鬼頭仁三郎『交易理論の基礎』大理書房、1945.
- [12] 松村善太郎「金は一体どうなる」『月刊エコノミクス』1976. 4. pp. 62—67.
- [13] 村本孜「ケインズ外国為替相場論」『ビジネス・ジャーナル』Vol. 21 No. 3. 1974. 3. pp. 48—52.
- [14] ———「SDRをめぐる諸問題——その改質を中心として——」『ビジネス・ジャーナル』Vol. 23 No. 1. 1975. 6. pp. 11—20.
- [15] ———「SDRの価値」『成城大学経済研究』第五一号、1975. 10. pp. 199—220.
- [16] Senholz, H. F. (ed.), *Gold is Money*, Greenwood Press, 1975.
- [17] 滝沢健三『国際金融機構』文雅堂銀行研究社、1975.
- [18] 東京銀行調査部（島崎久弥）「金管理政策の史的展開——その挫折と転換——」『東京銀行月報』第二七巻第二号、1975. 2.
- [19] 吉野昌甫「ケインズとトリフィンにおける金管理問題」『一橋論叢』第四八巻第二号、1962. 8. pp. 22—37.