

# 三国通貨協定と国際通貨基金(一)

小 湊 繁

## 目 次

はじめに

I 三国通貨協定の成立とその波紋

II 協定の内容

III 協定の背景

IV 協定の成果

V 協定の限界 — 1 —

(未 完)

## はじめに

国際貿易面におけるGATTと並び国際通貨面で戦後資本主義世界経済の枠組をなしてきたIMFは、1968年の金プール制崩壊、つづく71年のドルの交換性の全面停止によって名実ともに崩壊し、73年3月固定為替相場制から変動為替相場制への移行が完了した。

このIMFの形成過程を考察しようとする場合、少くとも1930年代後半の三国通貨協定にまで溯る必要がある。というのは、この協定が、IMFのプロトタイプないし先例といえる位置にあり、IMFに大きな影響を与えているからである。ところで、この三国通貨協定についてはかなりの数の研究がある<sup>1)</sup>。だが、戦後のIMF体制との十分な対比あるいは密接な関連において、この三国協定をそのものとして正面から考究した研究<sup>2)</sup>は以外と少ないようである。

このことは、換言すれば、第1次大戦前のいわゆる「自動的金本位制」が、1920年代の「再

建金本位制」あるいは「金為替本位制」および30年代の「国際金決済制度」を経て、戦後のIMF体制に変遷して行く過程における重要な環の一つが、研究面で手薄になっていることを物語るものといっている。戦後の国際通貨制度の研究を深めるためにも、1930年代の国際通貨制度と第2次大戦後のそれとの連続面と断絶面が解明される必要がある。

以上のような問題意識から、本稿では、まず三国通貨協定の成立過程を辿ったのち、この協定の内容、それが果たした役割、成果および限界を取纏めたい。何が戦後のIMFに引継がれ、何が引継がれなかったか。あるいはまた、何が新たに付け加えられることになったか。そして、それらの背後に存在する事情は何か、を明らかにしたいと考える。

## I 三国通貨協定の成立とその波紋

1936年初秋のフランス・フランの平価切下げに先立ち、同年9月25日フランス、イギリス、アメリカ三国の政府はそれぞれ同時に声明を発表し、通貨価値の変更は関係諸国間の相互の協議と合意のもとになされるべきであるとし、通貨価値の再調整から生ずる国際為替の基礎における混乱は、これをできるだけ回避するため、引き続き適切で利用可能な諸手段を講ずる旨の決意を世界に明らかにした。これが三国通貨協定である。

1) 三国通貨協定に関する研究としては、League of Nations, International Currency Experience—Lessons of the Inter-War Period, 1944. R. ヌルクセ. 小島清・村野孝訳『国際通貨—20世紀の理論と現実—』(東洋経済新報社1953年)。田中金司『金本位制の回顧と展望』(千倉書房, 1951年)。堀江薫雄『国際通貨基金の研究』(岩波書店, 1962年)。楊井克己編『世界経済論』(東京大学出版会, 196

1年)第1篇第3章, 加藤正秀稿。東京大学社会科学研究所編『戦後改革2 国際環境』(東京大学出版会, 1974年)第7章, 加藤栄一稿。宇野弘蔵監修『講座帝国主義の研究2 世界経済』(青木書店, 1975年)第2章, 馬場宏二稿。などがあり、本稿は、これらの諸研究に多くを負っている。

2) 代表的なものとしては、注1の加藤栄一稿がある。

この三国通貨協定公表6日後の10月1日に、フランスで新貨幣法が制定され、これによってフランス銀行は銀行券の金兌換義務から解放され、また旧平価の25.19%から34.35%の幅の範囲内でのフラン切下げが行なわれることになった。同時に、フランス銀行保有金の再評価益約170億フランのうちの100億フランをもって為替平衡基金が設立された。この基金は、フランと外国通貨との関係を制御し、フランの金平価を固定された範囲内に維持することを任務としたが、また、フランス居住者がフランの旧平価で供出することになった金をも受入れた。フランス銀行が認可するもの以外の金の輸出入は禁止され、またそのような認可は金の取引にも必要とされることになった。

この協定は、ただちに他の諸国に影響を及ぼし、その対応措置を引き出した。声明の発表された翌日に早くもベルギー政府はこの協定の諸原則に追従する旨を表明し、スイス政府はスイス・フランの切下げを公表し、引きつづきスイス国立銀行の兌換義務を解いた。オランダでも金本位制の停止・金輸出禁止の措置がとられ、つづいて9月30日の法律によって為替平衡基金が設立された。28日から29日にかけて、ラトヴィア・トルコ・ギリシアがあいついでフランとのリンクをとりやめ、それぞれの通貨をポンドにリンクした。さらに、10月1日にはブラジルがその通貨をドルにリンクすることを決定し、10月5日にはイタリアがリラを40.94%切下げて（つまり、以前のドルの切下げと同率）ドルにリンクした。また、チェコスロバキアも10月9日に新たに16%の平価切下げを行い、コルナをフランスとスイスのフランにリンクした<sup>3)</sup>。

## II 協定の内容

協定は5項目から成る<sup>4)</sup>。その内容を要約すれば、以下ようになる。

まず第1項目は、三国政府の包括的で基本的

な立場の表明であって、三国政府は平和を保障し、国際的経済関係の秩序の回復に貢献するような諸条件を助成し、世界の繁栄を推進し、国民の生活水準の向上に資するような政策を追求することを共通に希望する、というものである。

つぎに第2項目は、そのために採るべき国際通貨政策の基本方針を総括的に示している。すなわち三国政府は、それぞれ国際通貨政策をとるにあたって、各国(イギリスにあっては帝国諸国、フランスにあってはフランス自身とその海外領土)の国内的繁栄の必要性を十分考慮に入れるとともに、国際為替制度における最大限可能な均衡を維持し、またこの制度を混乱に陥れるような通貨上の行動を回避するという、二重の政策を引続きとっていく、というものである。

第3項目は、具体的行動を提起しており、これこそが当面の中心課題であった。フランス政府が通貨の再調整を議会に提案する旨決意したことを、アメリカ、イギリスの両政府は歓迎する。三国政府は、この再調整から生ずる国際為替の基礎にかかわる混乱を極力回避すべく利用しうる適切な手段を継続して使用する。

第4項目は、以上の政策が促進すると予想される国際貿易の発展との関連で、この分野で今後引続いてとられるべき行動を一般的に提案している。すなわち、現存する輸入割当および為替管理の制度の廃止をめざして、漸進的にこれを緩和してゆく行動が速やかにとられることを極めて重視するというものである。

最後に、第5項目において他の諸国の協力を希望し、要請している。

以上が声明の内容であるが、ここにはこの声明中に盛り込まれた趣旨を実現するための具体的措置についてなら規定されていない。そこで、この協定を実行に移すための技術的取決めが行われ、三国間の金の自由交換が可能にされることになった。アメリカ財務長官は、10月13日に次のような声明を行った。すなわち、24時

3) Bank for International Settlements, Seventh Annual Report, 1937. 安保哲夫訳『国際決済銀行第7次年次報告』(日本経済評論社, 1980年) 137, 154—159頁。League of Nations, World Economic Survey, Sixth Year, 1937,

pp. 7—9.

4) その全文については、安保訳、前掲書、297—300頁に付録Ⅶとして掲載されている。

間前の通告を条件として、アメリカに対して同様に金の売却に応じているような諸国の為替平衡基金には、金を売却して即座に輸出し、あるいは金をそれら基金の勘定にイヤマークする用意がある。但し、そのような金の提供は、同長官が国民の利益にとってもっとも有利であるとみなすようなレート、期間、条件においてでなければならぬ、というものであった。アメリカ財務長官は毎日前記の諸条件を満たしている国の名を公表することにしており、同日にはイギリスとフランスの名をあげた。

さきに触れたように、9月26日にはすでにベルギー政府は三国通貨協定の諸原則に追随する旨表明していたし、11月21日にはスイスとオランダの政府も同趣旨の表明を行った。こうして、3日後の11月24日にベルギー、オランダ、スイスの三国もアメリカ財務省から金入手する条件を満たしている国のリストに含められた<sup>5)</sup>。

### III 協定の背景

三国通貨協定の内実の検討に入るまえに、このような協定が結ばれるにいたった背景および経緯を一瞥しておく必要がある。

周知のごとく、1929年にはじまる大恐慌のなかで世界経済の統一性は解体され、各国はいずれも国内景気の極度の悪化とそれに伴う政治的・社会的混乱に悩まされた。これに対して各国政府は、それぞれ個別に景気回復政策を展開するのであるが、通貨価値の安定を極めて重視し金本位制を堅持するために強いデフレ政策をとり続けたフランスなどの若干の国を別とすれば、この政策の対内面は主に財政・金融的手段による資金配布を中心とする景気振興政策であって、その本格的展開にあたっては、いずれにせよ金本位制からの離脱が前提とされたのである。

この景気回復政策の対外面は、さしあたりブロック化の進行として表現される。ところで、ブロックと一口にいってもスターリング・ブ

ックのようにイギリスを中心とする通商上および通貨・金融上の強固な経済ブロックを形成しているものから、金ブロックのように専ら貨幣的、金融的ブロックの域を出ない弱いブロックにいたるまで著しくバラエティーに富んでいる。したがって、過度に一般化することは許されないが、それらを強いて特徴づければ、イギリス、アメリカ、ドイツ、日本など長期にわたる深刻な恐慌に悩む大工業国が、これもまた長期にわたり深刻な農業恐慌に悩む農業諸国や原料供給国を、自己の周囲に結集し、商品と資本の輸出先さらには原料供給地として確保しようとするものであった。その際よく利用されたのが、通商上・金融上の従来からの密接な関係であったり、域内限りの関税協定や通貨協定であったり、さらには政治上の連係などであったりしたのである<sup>6)</sup>。

したがって、この時期の国際通貨体制は、このブロック化の因となり果となって極めて複雑な様相を呈し、幾つかの通貨ブロックに分裂していたことで特徴づけられる。この通貨ブロックを極めて大まかに分類するならば、以下の三種類に分けて考えることが許されよう。すなわち、一方の極は、あくまでも通貨価値の維持と為替の安定を堅持し、そのためには強力なデフレ政策をも辞さじとする金ブロックであって、外国為替の自由市場を存続させ、金本位制を維持しようとする。このように金本位制を固守しようとする限り必然的に、国際経済関係の影響をもろに強く受けざるを得ず、他国の犠牲においても自国経済の回復・拡大を計ろうとする経済的国家主義は背後に退かざるをえなくなる。他方の極はいうまでもなく為替管理地域であって、この地域の中心国であるドイツは、国内の景気振興・失業撲滅政策を大規模に展開し、このインフレ政策による通貨の減価および政治的理由などからする大量の資本流出に対しては、国家が為替取引に直接統制を加えたり、価格や生産を強力に統制することによって対処しよう

5) 安保訳、前掲書、159—160頁。J. K. Horsefield, *The International Monetary Fund 1945—1965*, Vol. I, 1969,

p. 7.

6) 馬場宏二、前掲書、158—159頁。

とした。為替の自由市場が否定され、物価・賃金・利子の凍結が行われるなど、いずれにせよ正常な市場機構は完全に機能停止の状態におかれている。このように為替管理にあっては、経済的国際主義が背景に退いて過激な経済的国家主義が前面に押出される。

以上の両極の間に位置するのが、スターリング・ブロックやドル・ブロックなどの自由為替の諸地域である。のちにやや詳しく考察するように、ここでも例えばスターリング・ブロックとドル・ブロックとの間にみられるように幾分の相違はあるものの、概していえば、通貨価値の維持に意を用いしするが、そのためにインフレの景気回復政策まで犠牲に供することは決してなく、為替の安定が計られるが、それは通貨・金融当局が外国為替の自由市場に介入して、金・外国為替の売買操作を行なうことによってはじめて達成されるのである。

以下、各ブロックの中心に位置し、当時の世界経済の動向に規定的影響力を及ぼした諸列強の国際通貨政策を考察することにしよう<sup>7)</sup>。

#### 〔為替管理——ドイツ——〕

国際金本位制の崩壊過程で、債務国で国際収支の悪化に苦しんでいたドイツをはじめ東ヨーロッパ、南アメリカの諸国はいずれも為替管理に走り、金や外国為替の自由取引を否定し、直接的統制を実施した。この30年代初期における為替管理の当初の目的は、ほとんどの場合資本の流出を抑制することであった。これを代表的なドイツについてみると次のようになる。

不況が深刻化し国内の政治的・社会的混乱が増すなかで、ドイツでは通貨に対する信認の低下から歴大な外国資本の引揚げが発生し、中央銀行の金・外国為替準備が枯渇の危機に瀕した。この31年の金融恐慌に際しドイツが対外的にと

った対策は、一方でモラトリアムを宣言したまた据置協定を締結することによって外国資本の引揚げを停止または統制するとともに、他方で為替管理令を施行して国内資金の大規模な流出などを直接制限し統制することであった。為替管理によって外国為替はライヒス・バンクに集中され、公定相場が設定され、外国為替の対外支払への充当は当局の許可する場合のみに限定された。為替管理の導入により急激で大量の資本流出を一時的に制限することに成功したものの、しかしそれ自体は、この資本流出の発生原因そのものを取り除くものでなかった。異常な資本流出は、主としてドイツの通貨・信用制度全般に対する信認の欠除、ひいてはドイツの政治に対する不信から生じたものであり、為替管理の導入はそれが自由為替市場(価格機構)を全く否定するものであっただけに、この不信を解消するどころかむしろ助長する結果になった。このため為替管理の導入は、資本流出を一層促進し、この抑制のために更に管理が強化されるという自己悪化的過程をたどることになる。当初外国短期資本と国内資本の流出防止を主眼としていた為替管理は、さらに進んで長期資本対策に及ぶようになり、間もなく商品輸入の統制に重点が移っていった。為替管理は、このように次第に貿易政策と結びつき、双務方式による通商協定網の形成に発展して行く。

すなわち、1932年の春頃から、輸出増進・封鎖勘定の流動化などを目的とした一連の双務清算協定が、ドイツと諸外国との間に個別的に締結される。東ヨーロッパ・中近東の為替管理諸国(ハンガリー、ブルガリア、ギリシア、ユーゴスラヴィア、ルーマニア、トルコなど)との間には双務為替清算協定が結ばれ、それらの地域へのドイツの輸出を容易にするとともにドイツ側の債権の回収が計られた。また、概してドイツ

7) 以下の取纏めには、主に次の文献を利用した。ヌルクセ前掲訳書。加藤正秀、前掲書、135—178頁。加藤栄一、前掲書、357—370頁。馬場宏二、前掲書、152—181頁。A. H. ブルームフィールド、中西市郎・岩野茂道監訳『国際短期資本移動論』(新評論、1974年)。H. W. Arndt, *The Economic Lessons of the Nineteen-Thirties*, Third

impression, 1972. 小沢・長部・小林・工藤・鈴木・石見共訳『世界大不況の教訓』(東洋経済新報社、1978年)。W. A. Lewis, *Economic Survey 1919-1939*, Sixth impression, 1963. 堀江薫雄、前掲書、23—46頁。加藤栄一「ニュー・ディールの金政策」(鈴木鴻一郎編『マルクス経済学の研究 下』、東京大学出版会、1968年、所収)。

側が出超でかつ債務国となっている西ヨーロッパ自由為替地域の諸国（スウェーデン、イタリア、ベルギー、ルクセンブルク、フィンランド、フランス、オランダ、ノルウェー、スペイン、ポルトガル。34年11月にはイギリス）との間には特別マルク協定が結ばれた（34年秋から35年にかけて多くは完全清算協定となる）。この協定は、対独債権国が入超分をもって債権を回収し、ドイツは自由為替の獲得を部分的に保持するというものであって、結局のところできるだけ金ならびに自由交換通貨を用いないで商品と資本の移動を決済することを目的とするものであった。

こうして、ドイツの為替管理は通商政策の手段に転化して行くが、1934年9月からナチス政権の「新計画」の下で、一層の組織化が行なわれるとともに、それは通商政策の手段としても一段と徹底されることとなった。すなわち、重要物資の可能な限り多くの輸入、自給自足の追求、得やすい地域からの輸入、資本輸出の削減、双務協定網の形成といった諸目的を達成するための手段とされていったのである。換言すれば、為替管理は、通貨ブロックとしての為替管理地域の形成、ナチスの広域経済圏形成のための基礎的手段と化したのである。そこで、以下に為替管理地域形成の過程を簡単に考察しておこう。

周知のごとく、ドイツはかなり意識的・計画的に東ヨーロッパ諸国に対しマルクを過大評価の状態に保つことにより、これらの諸国のドイツに対する輸出を魅力あるものにしたから、ドイツ市場は東ヨーロッパ諸国にとり最も重要な輸出市場となった。しかし、マルクの過大評価は、その反面としてドイツ商品に対する東ヨーロッパ諸国の輸入意欲をそれだけ減退させる性格を持っていた。こうしたなかでドイツは国内経済が回復してくるにつれ食料、工業原料・燃料などの輸入を増やしたから、東ヨーロッパ諸国の対独出超は増加し、その結果生じた東ヨーロッパ諸国の清算債権は、ドイツにマルク残高として積立てられ、累積した。それにもかかわらず、東ヨーロッパ諸国は金および自由為替の取得量

が減少しつつあったから、結局輸入の多くの部分をドイツに仰がざるをえず、増大するマルク残高を無理にでも使用しようとして、ドイツから価格や品質の点で不利な輸入を行なったり、無駄な輸入を行なう場合も少くなかったといわれる。

他方、この東ヨーロッパ諸国と同様金・自由為替の枯渇に悩まされていたドイツは、拡大基調に向った国内経済の需要増に応じ、あるいは軍需生産体制を急いで整備するために、最大限 possible の輸入を確保する必要から、西ヨーロッパなどとの自由為替取引をできるだけ東ヨーロッパ諸国との双務為替清算取引におきかえようとした。その結果、ドイツと東ヨーロッパ諸国との通商関係は極めて密接になり、東ヨーロッパ諸国の輸出入に占めるドイツの割合は著しく増大し、また、ドイツの貿易額に占める東ヨーロッパ諸国の割合も急速に増大した。

ところで、大工業国ドイツと農産物・原料供給国東ヨーロッパ諸国との上記の関係は、決して対等の立場に立った相互依存関係を意味するものでなく、前者に対する後者の従属性が濃厚につきまといっていたことに注目しなければならない。周知のごとく、ドイツにとって、東ヨーロッパ諸国に対する清算債務の存在は、これら諸国との商取引上有利な武器となった。というのは、例えば仮りに清算債権の増大を恐れる東ヨーロッパのある国が、ドイツに対する輸出を量的に制限しようとした場合、ドイツは、それへの対抗措置としてその国に対する輸出を制限して、その国がドイツに持つマルク残高を使用するのを困難にすることができたからである。いうならば、ドイツは、未決済残高という形で、そのような双務為替清算国から強制借款を獲得しつつ、最大限 possible の輸入を行なうことができたのである。

#### 〔金本位制堅持への努力——フランス——〕

1929年の大恐慌からフランスが受けた打撃は、他の諸国に比べれば比較的軽微なものであった。輸出が低下し、輸入は増加したが、工業生産は

十分維持されていた。したがって、1930年には、フランスは経済的繁栄と金融的強さによって、他のどの主要資本主義国よりも恵まれた位置にあるものと思われていた。

このようなフランス経済に打撃を与え、下り坂に向かわせたのは、不況と金融恐慌に直面して他の諸国が採った一連の防衛策、とくに1931年と1933年に生じた為替切下げの波であった。1931年ポンドをはじめ他の多くの主要通貨が切り下げられたために、1928年のフランの過小評価によってフランスの輸出がそれまで享受してきた国際競争上の利点が一掃されてしまった。今やフランスの物価は国際的に割高となり、国際収支は悪化し、経常収支の黒字は大幅に減少した。この際、フランスに可能性として与えられた選択肢は三つあった。平価切下げ、デフレ政策、輸入統制の臨時的措置のいずれかである。

フランスは平価切下げを拒否した。同国がこのように平価切下げを避け金本位制の維持に異常なまでに執着したのは、1928年6月の金本位制復帰時における苦い経験のためであるといわれる。当時フランは戦前水準に比べ20%弱切下げられたのであるが、この措置は公債所有者や小市民的な貯蓄家の多い国民から激しい反発を受けることになった。ために、その後の政府や金融当局者はフランの減価に対して過敏といていほどに神経質になっていたのである。また、もともと世界的に有力な債権国であり、1920年代には金融的に世界の最強国の一つに数えられ、1932年まで安全を求める大量の資本がパリに避難していたから、金融利害からいっても、また巨大な金・外貨準備からいっても、フランスがこの段階で、ドイツの例にならって為替管理を実施することは到底ありえようのない話であった。したがって、フランスの選択すべき途は、デフレーション政策と輸入制限以外になかったといていい。

歴代政府は、国内的には物価の激しい引下げ（とくに農産物価格の著しい引下げ）と失業の増大という犠牲を払い、対外的には関税と輸入割当とにより、フランの価値を守り、金本位制

を維持しようと1936年まで悪戦苦闘を続けることになる。とくに、アメリカが1933年にドルの平価を切下げ、他の幾つかの諸国もそれと前後して平価切下げを行ない、フランスがなお旧平価を固執する数少ない国の一つになってからというもの、その苦痛は一段と厳しくなった。

そのような訳で、当初しばらくの間揺らぐことのなかったフランの信認も、34年に入るや俄然動揺し出す。イギリスとアメリカの金融市場が落ち着きを取戻すにしたがってパリへの資本流入が減少し出していたのが、ドルが安定した結果アメリカへの資本還流が進み、さらにドルの後を追ってフランも早晚切下げの運命に従うものと一般に受取られたことから、フランス資本のドル、ポンドへの逃避が大規模に開始されることになった。この傾向にフランス国内の政治的不安定が輪をかけて。その結果、金の大量流出が生じ、フランス銀行の金保有高は、1932年の830億フランから、1936年の人民戦線政府成立時には570億フランに減少した。平時の状態であれば、570億フラン相当の金は法定の35%をはるかに超える十二分の安全量とみなされたに違いない。しかし、例えば1935年に繰り返えし発生した経済危機によって失われていった金の量からすれば、これは必ずしも安全量とは言い切れないものであった。したがって、このまま行くなれば晩かれ早かれ、資本輸出の統制が不可避となっていたことだろう。

およそ以上のごとき不利な動きは、33年末から社会的動揺を生み出し、政治的状况にも濃い影を落とし、国全体を揺り動かした。フランスの農民は農産物の不利な価格に不満であったし、労働者は失業に、産業家は生産の不振・低下に、公務員は俸給切下げに、そして金融家や小金をため込んだ小市民はフランの不安な将来に、それぞれ強い不満を募らせていた。このような状況を反映して、フランスにおいても、国論が鋭く分裂し、左右両極の政党が、比較的穏健な政党を犠牲にして力を結集しつつある姿が見られたのである。

しかし、それにもかかわらず、デフレーション

ンはなおも続いた。1935年7月政権に就いたラヴァルは、数ヶ月前のベルギーの例に倣うどころか、フランを救うために最後の絶望的な努力を行なった。強権を連発して最も徹底したデフレーション政策に乗り出したのである。この政府の主な努力は予算の均衡に注がれた。だが、支出の削減は予定額を大幅に下回り、財政の赤字は軍事支出の増加もあってむしろ増加する傾向さえ示した。物価引下げについては、一層成果に乏しかった。デフレーション受入れの限界に達していた農民を懐柔するために、政府は逆に農業補助金を引きあげ、農産物輸入に対する割当規制を強化して、農産物価格の引上げに努めざるをえなくなった。これはこれで生計費を高騰させ、労働者などの不満を増大させた。36年1月、ラヴァル政府は倒壊し、諸政党の「人民戦線」連合が選挙で大勝した。全国的に労働攻勢が強まるなかで、同年6月ブルムを首班とする人民戦線内閣が成立する。同政権は、緊急政令の撤回とデフレーション政策の転換とを約束した。

なお、このフランスとの関連では、金ブロックについて是非とも触れておく必要があるので、以下簡単に一瞥しておくことにする。

金ブロック形成の直接の契機は、1933年6月のロンドン世界経済会議の決裂にあった。64ヶ国の代表が出席して開かれたこの会議の焦点は国際通貨問題におかれ、とくにドルをポンドやフランとの相互関係において如何に安定させるかが討議の中心議題となった。これに先立つ予備会談において、アメリカ、イギリス、フランスの三国間において為替協定を行なおうとする企てが提起され、安定基金間の協調ないしは共同の為替基金の創設が提案された。しかし、各国の意見がくい違ってただでさえ難行していたところへアメリカ大統領の爆弾声明が出されるに及んで、会議は失敗に帰した。この結果に強い不満を示したヨーロッパの主要6ヶ国（フランス、ベルギー、オランダ、スイス、イタリア、ポーランド）がその直後パリで中央銀行家会議を開催して結成したのが、金ブロックである。

このブロックの目的は通貨価値の維持、為替の安定を最も重視し、現行の金本位制と金平価を守ることであり、そのために夫々の中央銀行を通じて各政府は緊密な提携をとることとしている。さらに、このブロックの効果を高めるために、関税引下げと輸入割当撤廃によってブロック内貿易を促進しようという合意のうちに為された。

ところで、この金ブロックは、他のポンド圏、ドル圏にくらべて、はじめから脆弱な体質をもっており、成立後間もなく落伍者を続出させ、短命のうちに終わってしまうのである。金ブロックの脆弱性とは、第1に、金ブロック諸国間の経済的連繋が弱かったことにある。すなわち、大工業国とそれに密接に関係する農業諸国からなるスターリング・ブロックとは異なり、その結束は専ら貨幣的・金融的なものにすぎなかったのである。第2に、金ブロック諸国の通貨と為替が過大評価されていたこと。第3に、中心的存在であるフランスが中心国にふさわしい役割を果たさず、またフランが不安定でしばしば危機に陥ったことなどにある。しかし、何といたっても、この企てが30年代の慢性的不況を、金本位制を維持しながらデフレーション政策の強化によって克服しようとする無理な試みであったことが、金ブロックの根本的難点として挙げられなければならない。そのうえ、1931年のポンドにつづいて、1933年にドルが減価し、さらにドイツや東ヨーロッパ・中近東が為替管理に入り対外的には実質上通貨切下げと同様の効果をあげていたことが、そこに加重される。1934年5月、イタリアは従来のデフレ政策を放棄し、金輸出を禁止して為替を減価させ、厳重な為替管理に入った。翌35年ベルギーは、ベルガを38%減価すると同時に為替安定基金を設けて、事実上金本位制を離脱した。ポーランドも国内不況に耐え切れず、1936年4月為替管理に入った。債権国スイスとオランダは、平価切下げによる膨大な対外投資の減価を恐れて、多くの困難にもかかわらずデフレ政策を堅持し、金ブロック内にとどまった。

このような訳で、金ブロックは、その中から2国を為替管理国として、また1国を為替安定基金国として落伍させたのち、ついに、1936年9月の三国通貨協定でフランスが平価切下げを行なって金本位制を離脱し、それにスイスとオランダが追随することによって、消滅することになった。

〔為替平衡勘定——イギリス——〕

金ブロックおよび為替管理地域と区別される自由為替地域では、例えば1931年9月から1932年6月までのイギリス・ポンド、1933年4月から1934年1月までのアメリカ・ドルなどのような短期間を除いては、実は自由変動相場であったことはなく、各国においては、本国通貨の為替相場をある水準に維持しておくために、通貨当局が不断に為替市場に介入していた。また、ここで注目しておくべきことには、この時期においては、ある通貨が自由変動相場を採ったにしても、必ず他の通貨が何らかの形で金価値に釘づけされており、したがって、世界全体が完全に自由変動相場であることはなかったのである。それはともかく、周知のごとく、この通貨当局の外国為替市場への介入手段として設置されたのが、為替安定基金（イギリスでは為替平衡勘定と称するなどその呼び方は各国により異なるが、その本質は同じである。以下、代表的呼称としては、為替安定基金という表現を用いる）である。

為替安定基金と一般に表現されていながら、外国為替市場に介入した目的は、すべての国の基金についても、あるいはある一国の基金の全過程についても、実は決して同じではなかった。しかし、強いてその共通する目的を挙げるとすれば、①国内経済に適当な金利および物価水準を保証し、経済の安定的な発展を計りながら、②同時に、通貨の対外価値を適宜の水準に調整し、安定的に維持する。しかも、それを③為替売買への直接的統制を排除して、いわゆる「市場機構」を通じて実現しようとするものである、といっている。

この目的を実現するためには、国際的準備と国内準備との間を一定程度分離したうえで、①一方で金の流出入が国内金融に及ぼす影響を遮断し、②他方で、通貨の対外価値（為替相場）が金の流出入によって攪乱されることのないようにすることが必要となる。これを金について言えば、金は①国内的には、さしあたり貨幣としての役割を失なったものの、②国際的には、依然最終的な決済手段としての実質的地位を保持するということになる。ヌルクセの所謂「国際金決済制度 (International Gold Settlement System)」である。そして、この背後には、すでに触れたように、経済的国家主義と経済的国际主義との対立があり、事態は前者が優位に動いていたという事実が存在していた。「(為替安定基金の) 発展はまた、通貨政策に関する国家主権の原理と、世界通貨制度の一員としての要件にも適応する原理との間の妥協の産物であった<sup>8)</sup>。」したがってまた、この国際通貨制度の限界やそこに発生する諸問題も、根本的にはこの各国の国内経済政策と国際的諸関係からする制約との間の対立から生ずることになる。以下、この問題に入ることにしよう。

為替安定基金と一口にいっても、各国によりその態様と目的とを幾分異にすることは、さきに指摘したところである。ここでは、最も代表的でかつ国際的に圧倒的な影響力を保持した二つの基金、すなわちイギリスの為替平衡勘定 (Exchange equalization accounts) とアメリカの為替安定基金 (Exchange stabilization fund) (アメリカ財務省をも含めて) との対立関係を中心に事態の展開がみられるので、この両基金をとりあげて、やや詳細な考察を試みることにする。

\* \* \*

1929年にはじまる大恐慌のなかで、他の国と同様に恐慌に巻込まれたイギリスは極めて厳しい立場に立たされた。とくに、フランス——同国は、1928年に、資本引揚げと経常国際収支から生まれる膨大な受取超過の決済に、金以外は

8) R. ヌルクセ, 前掲訳書, 219頁。



受取らないと決定していた——などによる金の引揚げが、ロンドンの金残高を著しく縮小させるとともに、イギリス経済のデフレの圧力を一段と加重した。イギリスではその圧力が耐えがたいものとなり、1931年9月について金本位制の停止と平価切下げを実施した。この中から、スターリング・ブロックとして知られる、為替の安定した広汎な地域が、世界に先駆けて誕生した。この地域には、カナダを除くイギリス連邦諸国を中心に、ポルトガルなど連邦以外の二・三の国も参加していた。もっとも、例えばスカンジナビア諸国(1933年)、イラン、ラトヴィア(1936年)にみられるように、後になって加わった国もある。また、長年にわたって公定為替相場をポンドに釘付けしてはいたものの、一般にはスターリング・ブロックに属しているものとはみなされなかった日本、中国、アルゼンチンを含む若干の国々もあった。

スターリング・ブロックは、金ブロックとは異なり、ブロックとして強固な結束を誇り著しい成功を取めた。それは第1に、スターリング・ブロックがたんなる通貨ブロックでなく、イギリスを中心とした通商上および金融上の強固なブロックであったことによる。中心国イギリスと他のブロック内諸国との間には、工業国対農業・原料国という垂直的国際分業が展開されていたうえに、伝統的にポンド払の長期資本について債権国対債務国という緊密な関係が存在していた。このように、イギリスとブロック内諸国とは、商品ならびに資本取引面での緊密な関係を基礎とするが故に、通貨面でもポンドを本位とする強固な通貨ブロックを形成することができたのであって、この点緊密な経済関係という基礎がないまま、たんに金本位制を維持する目的のために結束した金ブロックと著しい対照をなしている。第2には、中心国イギリスは主要工業国の中では慢性的不況の打撃が比較的軽い方であり、また為替平衡勘定の運営のよろしきを得たために中心通貨としてのポンドが比較的安定していたことによる。第三には、ブロック内諸国の大多数が自国通貨を旧平価より割

引してポンドにリンクしており、したがって脱落者が出る可能性が弱められたことによる。ブロック内部で自国通貨がポンドに対して過小評価されていることもあって、ブロック加盟国の国際収支は經常勘定でイギリスに対して一般に受取超過であり、また域外諸国に対しても受取超過であった。そして、加盟国はこれをロンドンに国内通貨の準備として蓄積した。このように、スターリング諸国がその經常収支の受取超過を通貨発行準備としてロンドンに蓄積していることは、ポンドが為替本位制を著しく安定したものにしたのである。

金本位制離脱とともに、ポンドは急速に減価した。例えば、それは、1931年暮頃には1ポンド3.372ドルに低下するなど30%前後低落し、その後1932年に入って前半には若干反騰したものの、後半に入ると再び低落了。ポンドは全体として過小評価されるなかで、このように激しく変動したため貿易に不便になった。そこで、このような攪乱的な為替相場の変動を抑え、ポンドを好ましい水準に安定させることを目的に、1932年6月に為替平衡勘定が設立された。同勘定は、イングランド銀行が操作を代行する大蔵省の機関であって、当初、実質1.67億ポンドの資産を擁して活動を開始した。

イギリスの通貨・金融政策は、極めて大まかにいうならば、対内的には低金利の下で適切な物価水準を維持しつつ産業活動の振興を計ることであり、対外的にはスターリング・ブロックの中心国としての地位を保持しながら、通貨の対外価値を望ましい水準に調整し、これを安定的に維持することであった。したがって、為替平衡勘定の役割も、これに対応して、大きく二つある。すなわち、すでに触れたように、国際的準備と国内準備との一致ないし一体性を否定して、両者を一定程度分離したうえで、第1に、金・外国為替の流出入が国内金融に及ぼす膨脹的あるいは収縮的影響を遮断することであり、第2に、ポンドの対外価値(為替相場)を金・外国為替の流出入がひきおこす攪乱的変動から守り、さらに望ましい水準に調整し、安

定的に維持することである。

為替平衡勘定の実際の操作は、次のようにして行なわれる。周知のごとく、ポンド相場の上昇時には、同勘定の保有する大蔵省証券を市中に売却し、取得したポンド資金をもって金・外国為替に買い向う。逆に、ポンド相場下落時には、同勘定保有の金・外国為替をポンド為替と引換えに売り放ち、同時に大蔵省証券を市中から買いあげる、というものである。このようにして、対外的にはポンド相手を低位に安定させながら、この操作に必要なポンド資金の調達ならびに放出を、イングランド銀行を相手とせず、市中向けに行なうことによって、金・外国為替流出入の国内信用に及ぼす攪乱の影響を中立化し、国内景気の回復と安定化をはかろうとしたのである。しかし、以上のような操作がいつも厳密に守られるとは限らなかった。国内信用上の必要によっては例外が認められ、このポンド資金の調達ならびに放出をイングランド銀行を相手に行なうことを通じて、銀行預金はもとより、銀行準備に影響を及ぼしても差支えないものとされた。その意味で、平衡勘定は資産の柔軟な運用を保証されていたのである。

この平衡勘定には1933年と37年に各2億ポンドずつの資産の追加があり、このように資産が豊富であることおよびその運用が柔軟かつ巧妙であることから、概してこの勘定は有効に機能することができた。対外的には、ポンド相手を低位安定的に保ちながら、対内的には攪乱的な外資の流出入を中立化し、低金利政策を安定的に遂行することができた。総じて、イギリスの為替平衡勘定は成功した代表例と考えられている。

その重要性からいって副次的であるにせよ、ここで今一つの市場——ロンドン金市場——における平衡勘定の働きをみておく必要がある。同勘定は、為替市場に出動して外国為替を操作しただけでなく、またアメリカの金本位制停止後（1934年1月以後）は、金市場にも積極的に介入し、金相場とあわせてポンド相場をも統御しようとした。実際にも、この勘定によるロンド

ン金市場への介入が好んで行なわれたといわれ、また、同勘定がその際、最大の金の買手または売手として同金市場に直接に多大の影響力を行使したともいわれている。

相手が金本位国である場合、為替平衡勘定がロンドン金市場に介入して金価格を下げるならば、金はその金本位国に輸出されてポンド相場が上昇し、金価格を上げるならば、逆にその金本位国から金が輸入されてポンド相場は低下する。三国通貨協定までのフランス・フランは金本位制であったから、そのようにしてかなり有効に相場を動かした。これに対し、金本位制停止後三国協定までのドルは、のちに触れるように、イギリスの平衡勘定に金を売ることを拒絶するとともに、ロンドンでの金買入れを差控えたので、この金価格の上げ下げによってポンドの対ドル相場を下げたり上げたりする操作は、著しく限られた範囲でしか可能でなかった。このこととの関連でいえば、イギリスの平衡勘定は、金市場への介入を通ずるドル為替の操作に余り熱意を示さなかつただけでなく、対価として金を得ることができないような通貨は購入しないという原則を口実に、ドル為替の操作をも差し控えていたといわれる。それはともかく、イギリスの平衡勘定は、少なくとも1938年5月以前には、その機能の主力を地金市場に移すことはなかった。

#### 〔為替安定基金と財務省の金政策——アメリカ——〕

不況の慢性化に耐え切れなくなったアメリカがインフレ政策を基調とするニュー・ディール政策を展開し出すのは1933年に入ってからであるが、その政策の重要な一環として同年4月金本位制を停止した。20年代に形成された国際金本位制の崩壊は、ここに決定的となった。アメリカは、33年3月の金輸出禁止を手はじめに、金兌換停止、国内流通界からの金貨の回収、金退蔵の制限など、金本位制停止のための諸方策をつぎつぎ講ずるとともに、ドル減価政策の意識的採用に踏切った。その間種々のことがあつ

たが、アメリカのこの金本位制離脱の過程に結着をつけたのが、翌34年1月の金準備法とドルの金平価切下げであった。

金準備法は、①40～50%の範囲内でのドル平価切下げの権限を大統領に付与すること、②連邦準備銀行の保有する金を、金証券と引換えに財務省に移管し、あわせて、財務長官に内外での金売買の権限を付与すること、③為替安定基金を設立することを規定している。この規定にもとづいて、同日ローズヴェルト大統領は、ドルの平価を旧平価の金1オンス20.67ドルから35ドルへと約41%切下げた。その翌日財務長官は、金売買に関する声明を発表し、提供されるすべての金を上記の法定平価でニューヨーク連銀を通じて無制限に買い入れ、また、この固定価格で金本位制国の通貨当局に対していつでも金を売り出す旨を明らかにした。

金準備法で規定されている為替安定基金は、財務省および連邦準備銀行の保有金を再評価して得られた帳簿益28億ドルのうち20億ドルをもって、1934年4月に発足した。この20億ドルのうち18億ドルは金のまま不活化され、実際の運転資金は残りの僅か2億ドルにすぎなかった。この面から安定基金のもつ効力には大きな制約があったといわれる。当時は、ホット・マネーに代表される巨額の外資が安全な避難所を求めて、一時的な休止なり若干の逆転なりを間に挟みながらも基本的には、アメリカに流入し続ける時代だったから、基金の操作は多くの場合外貨の購入によってドル為替を放出することに従事することとなった。運転資金が小さかったこともあるにはあったが、上述のごとき状況にあったから、この購入された外国為替は直ちに金に換えられ、この金が金証券と引換えに財務省に売却される。そして、基金はこの取得した金証券を市中でなく連銀に売却することによって、外国為替の購入に必要な追加ドル資金を入手するという方式を採っていた。したがって、実際には、資金面での基金の制約は相当緩和されていたことになる。かくて安定基金は、金輸入によって金1オンス35ドルの公定相場を為替

市場に強制する機関となっていた。したがって、その限りでは、この基金の主要目的の一つであるポンドの過小評価に対する報復、換言すれば競争的為替切下げに対して積極的にドルを防衛することは、あるていど充足されていたものとみてよいだろう。しかし、そこに問題が全然なかった訳ではない。

さきにもたように、安定基金のドル資金調達方法が、財務省に金を売却して得た金証券を連邦銀行に引渡すという方式を採ったため、それが「銀行預金にも銀行預金にも影響を及ぼ」(R. スルクセ、前掲邦訳書、235頁)すことになったからである。つまり、アメリカへの流入金は、連邦銀行の準備を増大させて、国内信用膨脹の基礎を形成することになったのである。この点は、イギリスの為替平衡勘定と大きく異なるところである。

ところで、アメリカでは、安定基金が国際通貨政策の主役だった訳でない。財務省または連銀が為替市場に公的介入をする主要機関だったのである。換言すれば、この国が為替相場のコントロールを目的として採った為替市場への主要介入手段は、財務省が固定価格で金を無制限に買い上げ、それを一定の条件の下で——同じ固定価格で、金本位国の通貨当局に対してのみ——売ることであったのである。そして、アメリカの安定基金は、金の売買を行なう際にこの固定価格をよく維持したが、その限りでそれは、財務省の附随的行政機関以上のものでなかったといわれている。

インフレ政策を基調とするニューディール政策によって慢性不況からの脱出をはかりながら、しかも対外的には、過小評価のポンドなどに対抗しつつ、アメリカ産業の国際競争力を高めるためには、結局ドル為替の価値を過小評価の状態に保っておく必要があったことはすでにみたところである。そしてそのためには、金を固定価格で無制限に買い上げる政策が必要とされたのであり、また、イギリスの為替操作によるドル相場の上昇を阻止するためには、金本位国の通貨当局以外の者に対する金兌換の停止が必要

とされたのである。

かくて、アメリカへの金の流入は、1934年初から1936年末迄の間に約40億ドルにのぼり、それは加盟銀行の準備預け金および預金を同額だけ増加させた。このため準備預け金は、法定必要額をはるかに越えて累積し、1936年初めには超過準備は30億ドルにも達した。そしてこの信用の基礎の拡大が、銀行信用という形での貨幣供給の大幅な拡大につながる危険性が生じて来た。つまり、インフレ昂進の危険である。ドル「防衛」——他国通貨ではかったドル価値の騰貴を阻止すること——における著しい成果の反面として、アメリカ国内ではインフレ昂進の憂慮される事態が生じたのである。

#### 〔ドル対ポンド〕

ところで、このアメリカの為替安定基金とイギリスの為替平衡勘定とは、初めは必ずしも協調的ではなかった。否、むしろ相互に対立する関係にあったといった方が正確であろう。攻撃は、まずポンドの側から仕掛けられた。すでにみたように、1931年にイギリスの平衡勘定が、一方的に高い金価格を決めてポンドを過小評価の状態におき、低金利の下で計画的に国内信用膨脹を開始し、対外的にはイギリス産業の国際競争力強化を計ったことがそれである。1934年のアメリカのドルの平価切下げと金本位制停止は、これに対する反撃である。これによって、アメリカはポンドの過小評価を減少させ、さらに消去させるのに成功した。ポンドの切下げとは異なり、ドル平価の切下げは、外界の力の圧迫により否応なくそのようにさせられたというよりは、むしろ33年3月ローズヴェルト新政権が活動を開始した際、国内の絶望的な金融・経済状態を救うために、慎重な計画にもとづいて意識的に実施されたものであって、したがって、ポンドの過小評価を相殺し消去することも、また当然重要課題として、その意図の中に入っていたことは疑いない。

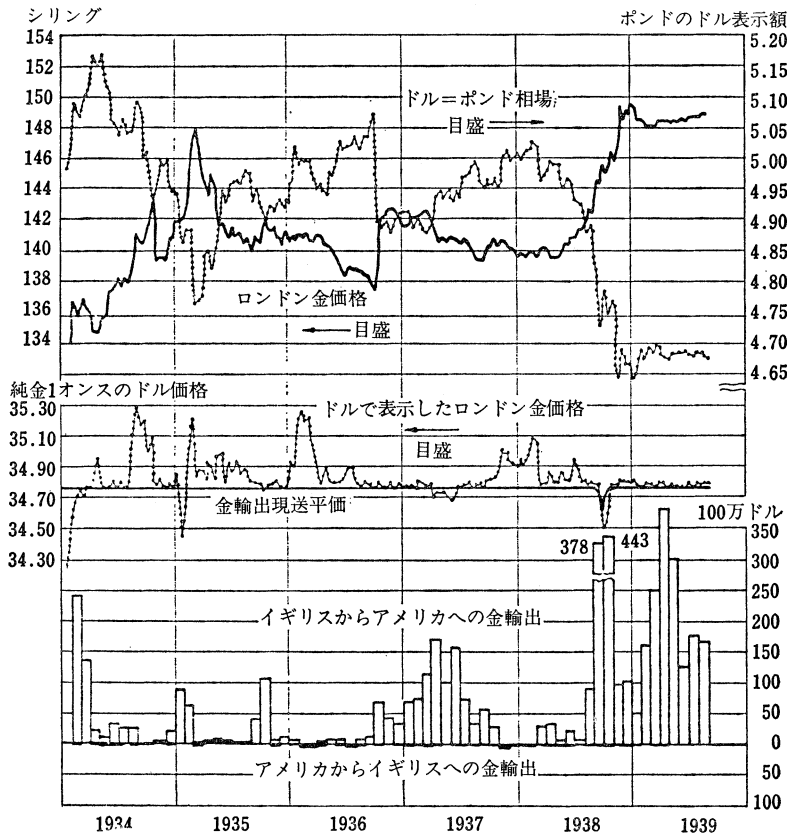
したがって、この政策の一環として、1934年4月に創設されたアメリカの為替安定基金の主

要目的が、ポンドに対する報復にあったとしても何ら不思議でない。成程アメリカの基金の目的の一つが、イギリスの平衡勘定の目的と同様に為替の安定を推進することであったことは間違いない。しかし、アメリカの基金の主要目的は、「適当な」水準を確立し擁護すること、すなわち為替の一般的な趨勢に逆らうことであったことは明らかである。競争的為替切下げからドルを防衛することを意図し、他国通貨ではかったドル価値の騰貴を阻止するための手段として、アメリカの安定基金は設立された。

イギリスの平衡勘定が、一方的に高い金価格を決める結果として——それは、ドルではかったポンド価値の切下げをもたらしが——金がロンドンへ流れ込むことになる。アメリカは、それを逆手にとって、金のロンドンへの流入を阻止することによって、ポンド価値の切下げをチェックしようとした。すなわち、アメリカの財務省は、固定価格ないし協定価格で金に転換できない通貨を買うならば、その通貨を損失なしに金に兌換することが不可能になるというだけの理由で、ロンドンでの金買入れを差控え、報復的にイギリスの平衡勘定に金を売ること拒絶した。他方、イギリスの基金はイギリスの基金なりで、対価として金を取得できないような通貨は購入しないという原則をたて、それにもとづきドル為替をその操作の対象から外してしまった。このことは、二つの最も主要な自由為替国の為替安定基金が、お互いに相手を自国の市場から排除し合い、没交渉の状態に入ることの意味していた。

だが、このように主要通貨が主要市場で操作の対象から外されるならば、為替基金の活動は著しく制限され、その効果は著しく減殺されることになる。事実、この間、ポンドの対ドル相場はかなり激しく変動した（図参照）。これは、当時形成されていた国際的金決済制度の機能低下に直接つながっており、世界経済にとっても由々しい問題であった。こうした問題はすでに早くから認識されており、1933年のロンドン世界経済会議の予備討議において、為替基

図 ドル＝ポンド相場、ロンドン金価格およびイギリスとアメリカ間の金移動



(資料) A. I. ブルームフィールド, 中西市郎・岩野茂道監訳『国際短期資本移動論』新評論, 1974年, 152頁。

金間の協調——当時はまだイギリスの為替平衡勘定が唯一の重要な基金であったのだが——、あるいはアメリカ、イギリスおよびフランスが共同で運営する三国為替基金を創設しようという提案さえなされた。しかし、すでにみたように、これらの提案は討議されただけであって、実行に移されないままに終わってしまった。

もっとも、アメリカの金本位制停止後三国協定までの約2年半の間、ドル＝フラン相場が金本位取決めによって金現送点内に固定されていたので、イギリスの基金はポンドの対フラン相

場を操作することによって間接的にポンドの対ドル相場に影響を与えうる状況にあった。事実、すでにみたように、ポンドは対フラン相場の引下げに成功したとされており、それがクロス・レートを通じて対ドル相場の引下げに幾分影響を及ぼしていたことは間違いないさそうである。このことは逆に、1935年春以降のフラン動揺に起因するポンドの対フラン相場の上昇が、同様クロス・レートを通じて間接的に対ドル相場の上昇に幾分かつながったことを意味している<sup>9)</sup>。しかし、これには直接的な介入に比べ大きな限

9) この点に関して、A. I. ブルームフィールドは、イギリス当局が例えポンドをかなり低下させることを望んだにしても、結局はそのような為替政策の実施を差控えたであろうとしている。というのは、イギリス当局は、そのような措置がアメリカ財務省の反感を呼びおこし、金のドル価格引

上げという報復措置を招きかねないことを恐れていたからであるという。実際、金ブロック諸国からロンドンへ大量の資本が避難したために、1935年3月以降ポンドの騰貴傾向が生じた際、イギリスの平衡勘定がこの騰貴を放置したという事実は、そのことを立証しているものとみられる

界があったことも事実である。

ところで、フランスは1934年頃から不況が深化し、長期的停滞状態に入った。すでにみたように、フランは35年春以降著しく不安定になったので、アメリカとイギリスの基金はフラン救済のため積極的に為替市場に介入して、しばしば殺到するフランの売りに買い向い、為替投機を阻止すべく努力した。のみならず、アメリカの基金は、フランスのドル資金調達を援助するために、1億ドルの借款まで与えた。しかし、そのようなアメリカとイギリスの応援も、またフランス歴代内閣の金本位制を維持・存続させるための必死の努力もともに効を奏さず、フランスはついに金本位制を停止して、フランを切下げざる以外にないところにまで追いつめられてしまった。

フランを切下げようとする場合、他の諸国が対抗的に平価切下げを行なうならば、せっかくのフラン切下げもその効果を減殺されてしまうことになるだろう。そこで、フランの切下げに先立ってフランスは、アメリカとイギリスに為替切下げ戦争の再発を予防するために、三国通貨間の協調体制について了解を取り付けようとした。フランスのこの申し出に対して、イギリスは、アメリカとは異なり、かなり強い難色を示した。しかし、これまでに見てきたように、アメリカ、イギリス両国の為替安定基金が対立し合い没交渉の状態にあるところへもってきて、フランの危機を放置するならば、やがて主要諸国の為替間に大きな混乱をひき起し、のみならず事情によっては為替切下げ競争の波を再現させるなど、国際通貨・金融に大打撃を与えることになるのは火をみるより明らかだった。かくて、三国間に歩み寄りがみられ、36年9月三国通貨協定が成立することになった。協定成立後間もない10月1日、フランスは新貨幣法を制定し、金本位制を停止して30%のフラン切下げを行なった。また、為替安定基金の設置と並んで、外貨建債務支払延期令の解除、関税引下げ、フランス銀行の割引歩合引下げなど一連の措置が

平静のうちに行なわれた。

#### IV 協定の成果

三国通貨協定の成果としては、まず第1に、この協定の直接の主目的であるフランスのフラン切下げ、均衡相場の回復が、アメリカとイギリスの追隨切下げを伴うことなく行なわれたことをあげなければならない。第2に、アメリカとイギリスは、フランスおよび若干の国々を自由為替圏に確保し、為替管理に走るのを防いだことをあげなければならない。ベルギー、スイス、オランダなどは、いずれも為替安定基金を設置して、それぞれの通貨価値を新しい水準で安定させるための活動を開始した。第3に、各国の為替安定基金間には協力への道が開かれ、その活動が拡大されたことをあげることができる。すなわち、アメリカの金政策が修正され、アメリカに対して金の売却を許す国の為替安定基金に対して、金を輸出したり、同安定基金にイヤマークすることを認めることになった。この結果、アメリカ、イギリス両安定基金間の対立・没交渉状態は解消された。ドルとポンドの為替関係は、両国の安定基金により直接調整され、とくにイギリスの基金の為替平衡操作は一気に能力を高めることになった。第4に、イギリスやフランスなどのような伸縮的な金価格をとる国の当局の金売買価格は、24時間だけ——つまり、アメリカのような固定的な金価格をとる国の通貨当局が、危険なしに兌換操作を完了するに足る時間だけ——固定され、安定することになった。換言すれば、各国の金「平価」は少くとも24時間は固定されているので、仮りにこれが変更されるにしても、24時間以内であれば、各国間の外国為替はこの固定された「平価」での金で清算されることになった。つまりは、24時間毎の固定相場制であって、「24時間金本位制」とも称せられる所以である。第5に、アメリカのヘゲモニーがこれによって一応の確立をみたことをあげなければならない。仮りにある国が協定に違反した場合、その国は、世界の金の大半を集中するアメリカの金売却対象国か

ら外され、したがって1934年1月以降イギリスが経験したような不利な立場にいつでも追い込まれることになる。したがって、この協定により自由為替圏を構成している諸国は、この圏内に留まろうとする限り、アメリカの強い影響下に入ることを意味していた。

## V 協定の限界 — 1 —

以上のごとき成果の反面、三国協定はまた、重大な欠陥ないし限界を幾つか擁していた。第1に、この協定（数日後に発表された技術的協定を含む）の軸心の一つをなすのがアメリカの金売却規定であるが、この規定がたんに財務省の意向にすぎず、法律化され義務づけられたものでない。そのうえ、それは24時間の予告をもって取り消しうるものであったことから永続性がない。したがって、この協定の遵守は常に疑惑の念をもってみられることになったのである。第2に、平価が制度上固定しているのはドルだけであり、ポンドとフランはそれぞれ変動制、屈伸制であった。したがって、国際的な相場体系の不安定性は依然残り、それが国際貿易の発展や資本移動の展開にとって阻害要因となっていた。第3に、アメリカとイギリスの通貨抗争は一応終結し、両国の安定基金間に直接的な関

係が成立したとはいっても、協調には狭い限界があった。両国は、国内経済優先の立場やそれぞれの経済的世界戦略を棄ててまで相互に協調することはなかった。ドル対ポンドの為替相場が安定したとはいっても、それはあくまで協定前の相場や引きつづき動揺を続けたフラン為替と比較しての、相対的な安定に過ぎなかったのである。第4に、アメリカのヘゲモニーが確立したといっても、それにも留保を必要とする。自由為替市場に出入りする国々のうち、スターリング・ブロック諸国を含むかなり多くの国々がその為替をポンドにリンクしており、ここに対しては、ドルといえどもポンドを通じて間接的にしか影響を及ぼさざるをえなかったからである。この時代には、その意味で、主要な基軸通貨が二つ存在していたことになる。第5に、協定が、実際には通貨・為替の分野に限定されていたことである。なるほど、協定の第4項には輸入割当などの貿易統制の廃棄が謳われており、また実際にもフランスはフラン切下げ時に輸入割当の廃止に踏み切ってはいるが、国際貿易の拡大に向けての具体的な協力体制については、それ以上の進展がみられなかった。

（未 完）

（本稿は、昭和53年度文部省科学研究費補助金一般研究(D)による研究成果の一部である。）