

新・国際金融入門

ブライアン・テュー 著

片山貞雄／木村 滋 訳

国際金融政策の展開 1945—77

世界の金融情勢は、第2次大戦後激動につぐ激動を重ねてきた。そして各国のエゴがぶつかりあう通貨交渉の中でさまざまな国際金融政策が追求されてきた。本書は、これら国際金融の制度、政策、理論を実際の展開にそくして解明した意欲作である。

東洋経済新報社

¥2900

新・国際金融入門

ブライアン・テュー 著

片山貞雄／木村 滋 訳

The Evolution of the International Monetary System 1945-77

東洋経済新報社

訳者紹介

かたやまさだ お
片山貞雄 昭和33年 神戸大学大学院博士課程修了。
現 在 滋賀大学経済学部教授。
〈主 著〉『ドルの歴史的研究』(ミネルヴァ
書房, 昭42)。

きむら しげる
木村 滋 昭和33年 神戸大学大学院博士課程修了。
現 在 広島大学経済学部教授。
〈主 著〉『国際経済学』(ミネルヴァ書房,
昭41)。『外国為替論』(有斐閣,
昭52)。

うえだ よしみつ
上田良光 昭和44年 早稲田大学大学院修士課程修了。
現 在 岡山商科大学助教授。
〈著 作〉矢島保男編『銀行論』(共著,
成文堂, 昭54)。「変動相場制度の
論点」『金融ジャーナル』昭50,
7月号。

あり まとしのり
有馬敏則 昭和46年 神戸大学大学院修士課程修了。
現 在 滋賀大学経済学部助教授。
〈主 著〉『国際通貨発行特権と国際通
貨制度』(滋賀大学研究叢書,
昭54)。

新・国際金融入門

定価 2900 円

昭和54年 7月19日発行

訳 者 片山貞雄／木村 滋
上田良光／有馬敏則
発行者 中井義行

発行所 東京都中央区日本橋本石町1の4 東洋経済新報社
郵便番号 103 電話03(270)4111(大代表) 振替口座東京3-6518

1979 <検印省略> 落丁・乱丁本はお取替えいたします。
Printed in Japan

3033-6624-5214

日本語版への序文

私の著書を翻訳する労をとっている片山貞雄、木村滋両教授から日本語版への序文を寄せるように要請された。これに応えることによって、一九七七年四月に最初の序文を書いてから発生した事柄の経過に論評を加える機会が与えられたことは、私の深く喜びとするところである。

それ以後発生したもつとも重要な変化は、国際収支不均衡におけるパターンの変化である。一方では、OPEC諸国の経常収支の黒字が大幅に減少した。黒字は一九七五、一九七六、一九七七年の各年に三〇〇億ドル以上で続いた後、一九七八年にその額のほぼ半分にまで減少した。他方では、新しい不均衡がOECD諸国のグループ内に、大きな規模で現われた。すなわち、ドイツ、日本およびスイスはかつてない規模の黒字となり、アメリカはこれまでにないほどの赤字に突入した。OECDの『エコノミック・アウトルック』誌（一九七八年二月号）によれば、関係諸国の経常収支の黒字と赤字（△）の数字（一九七八年は一部推定である）は次のとおりであった。

	一九七六年	一九七七年	一九七八年（単位 一〇億ドル）
ド	三・八	三・七	五・九
イ	三・七	一〇・九	二〇・一
ス	三・五	三・四	四・五

アメリカ

四・三

△一五・三

△一八・二

本序文執筆時（一九七九年一月）に、このような不均衡を是正するように作用する機構——それをみたいたのであるが——がきわめて有効に働いているとは思えない。明らかに名目為替相場にひじょうに大きな調整が起こり、マルク、円およびスイス・フランはすべて価値騰貴し、アメリカ・ドルは価値低下した。だが、関係諸国のインフレーションの速度が異なっていたために、実質為替相場の調整は事実相当のものであったとしても、「必要性からみると」はるかに小さかった。かくして、モルガン・ギャランティ・トラスト社の『ワールド・フィナンシャル・マーケット』誌（一九七八年一二月号）によれば、関係通貨の実質実効為替相場（一九七三年三月基準の指数として測った）は、一九七八年一月まで次のとおりであった。

ドイツ・マルク	一〇四
円	一一二
スイス・フラン	一二二
アメリカ・ドル	九五

これまで行われた為替の調整が現在、一般的な不均衡をやがて是正するのに成功するかどうかはまだわからない。

ところで、ドルの価値低下がすでに起こり、しかも将来なおいつそう価値が低下する恐れは、国際通貨としてのドルの役割を大きく損なうかもしれないので、アメリカの「ビニン・ネグレクト」の態度は最近劇的なかたちで放棄された。一九七八年一〇月に発表されたカーター大統領の一括引締措置は、アメリカ経済をリフレートする努力の中止を示しているが、いずれにせよ、これは一つにはドルの国際的な地位の維持に役立てようとするものである。大統領がさらにとった措置は一一月に発表されたが、そのことはドルを支持するために仮りにこれまでにない規模で介入が必要とされても、外国為替市場にたいする断固とした強力な介入計画において他の諸国と協力する必要性を大統領

がまた受け入れたことを示している。したがってアメリカ当局は、変動相場制の望ましい運用方式に関する以前の見解——すなわち、公的な市場介入は「無秩序な市場状態に対応する」のに限られるべきである——から大きく変化したのである。いまやわれわれは、新しい国際通貨制度——そこでは「フロート制」は一般に管理フロート制として受け入れられ、「管理」はアメリカを含むすべての主要国の一致した努力によって行われる——の出発点に立っている。じっさい、ヨーロッパ諸国に関するかぎり、ヨーロッパ通貨制度 (European Monetary System) の支持によってフロート制から固定相場制へ向かって移行する見込みがいまいっそう存在する。

一九七九年現在、国際通貨制度は一九七七年四月に私が最初の序文を書いたときに比べて主要な点においてかなり不安定な状態にあるように思われる。

一九七九年一月

ブライアン・テュー

序 文

本書は既刊の『国際通貨協力 一九四五—七〇年』^{〔1〕}と同様に、第二次大戦以来行われてきた非共産主義諸国の中央銀行や大蔵省による国際通貨取極を論述するが、かれらの政策や行動が市場機構によるものであれ、国際的交渉によるものであれ、あるいは国際通貨基金のような国際通貨機関を通ずるものであれ、それらが調整される方法をとくに議論の対象とする。七〇年代における動乱に満ちた事件の経過を論述に加えるにあたって、それまでの事件に対する私の見解をあとから正しく評価し直すことにより改訂するにいたった。それゆえ、本新著はその既刊書にほとんど類似していないことに気づかれるであろう。〔国際通貨〕協力に関する強調を減らし（悲しいかな、じつさに協力は少ないので）、スターリングと国際通貨基金に関する論及を減らし、ドルと一〇カ国グループに関していっそう多く論及した。古いモザイクをばらし、まったく違ったように組み直したので、モザイクの古い断片はそのいくつかが犠牲にされた。とりわけ、私の説明しようとする〔国際通貨〕制度の発展が非共産主義世界の全体を包含するとしても、詳細な分析は主として富裕であり経済的に強力な工業国——北アメリカ、日本および西ヨーロッパ——に焦点を合わせる。これらの国々には一〇カ国グループ、五カ国グループ、EEC通貨委員会、スネーク、種々の首脳会議およびバーゼルで定期的に会合する中央銀行の各種グループの参加国を構成する。

〔一〕 原著名は『*International Monetary Cooperation, 1947-70, 10th (revised) ed., 1970*』である。邦訳書、傍島省三監修、永島清・片山貞雄訳『国際金融入門——国際通貨協力の理論と現状』東洋経済新報社、昭和三十八年、は原著の第六版『*International Monetary Co-operation, 1945-60, 1962*』による。

本書の第一部は、一九五八年一二月の交換性へ向かつての広範な行動までの終戦直後の期間を取り扱う。ついで第二部で扱うのは、この事件によって開始され、現在（一九七七年四月）まで徐々にしか進展していない〔国際通貨〕制度の持続的な特質である。しかしながら、一九五八年以降の制度のある局面は、一九七一〜三年の波瀾に富んだ幾年かに根本的な修正を受けたので、これを別に第三部（一九五九〜七一年）と第四部（一九七一年以降）で扱った。

私はホーブロン・ノーマン基金の理事会に対し、ワシントンとニューヨークへの事実探索の旅行を可能にされたことに感謝の意を表したい。それに劣らず私は、イングランド銀行のジョン・カービシャー氏と同氏が親切にも紹介してくれたかれの友人たち——ワシントンのブルース・マクローリ、サミュエル・ピザー、ジャック・ポーラック、フランク・シフ、ロバート・ソロモン、ジョージ・ウィルス、ラルフ・ヤングおよびニューヨークのジャック・ベネット、ステイブ・クラーク、ポール・ボルカー各氏——から受けたすべての助言と助力に対して感謝する。これらの諸氏のすべてに最初の草稿を改善する面倒をかけることになってしまった。最初の草稿を受けとった以上の方がたに加えて、大西洋の両側におられる他のきわめて多くの有識者から特定の論題に関する情報と助言をいただいたが、私は、これらの方がたがきわめて多数であるので個々に特定の方の名前を挙げるようなことはせず、これらすべての諸氏に衷心より感謝の意を表するのが最善であろうと思う。読者が本書から何か得るところがあるとすれば、それはすべて他の方がたより受けた助力に負うところきわめて大きいということを明確に読者に伝えておかなければならぬ。しかし、私が述べた見解に対して責任を負うのは私だけである。

最後に、ワシントンでIMFのイギリス理事代理からいただいた助力と歓待および同理事のスタッフ、とくにデイアドリ・リャン氏の尽きない助力を快く心にとどめている。

一九七七年四月

ブライアン・テュー

凡例および略語一覧

凡 例

- 一 原文中のイタリック体（外来語を除く）は傍点（・・・）をつけた。
- 二 原文中の「」は「」とした。
- 三 原文中の「」は《》とした。
- 四 原文中の「」はへくとした。
- 五 訳者注は「」で示し、各段落ごとに示した。訳文の理解のために「」で本文中に補ってあるものもある。

略 語 一 覧

- BIS 国際決済銀行 (Bank for International Settlements)
- C-20 (IMF) 二十カ国委員会 (Committee of Twenty)
- ECA 経済協力局 (Economic Cooperation Administration)
- ECE ヨーロッパ経済委員会 (Economic Commission for Europe)

- EEC ヨーロッパ経済共同体 (European Economic Community)
- EPU ヨーロッパ支払同盟 (European Payments Union)
- FDIP 対外直接投資計画 (Foreign Direct Investment Programme)
- G-5 五カ国グループ (Group of Five)
- G-10 一〇カ国グループ (Group of Ten)
- GAB 一般借入協定 (General Arrangements to Borrow)
- GATT 関税および貿易に関する一般協定 (General Agreement on Tariffs and Trade)
- IEPA ヨーロッパ域内支払協定 (Intra-European Payments Agreement)
- IET 金利平衡税 (Interest Equalization Tax)
- IMF 国際通貨基金 (International Monetary Fund)
- OECD 経済協力開発機構 (Organization for Economic Cooperation and Development)
- OEEC ヨーロッパ経済協力機構 (Organization for European Economic Cooperation)
- OPEC 石油輸出国機構 (Organization of Petroleum Exporting Countries)
- OSA 海外スターリング地域 (Overseas Sterling Area)
- QR 量的制限 (Quantitative Restrictions) (すなわち、輸入割当)
- SDR (IMFの) 特別引出権 (Special Drawing Rights)
- VCRP 対外投融资自主規制計画 (Voluntary Foreign Credit Restraint Programme)
- WP3 (OECDの) 第三作業部会 (Working Party No. 3)

目次

日本語版への序文

序文

凡例および略語一覧

第I部 通貨交換性への道 一九四五～五八年

1 双務協定の段階 一九四五～九年..... 1

スターリングの取極..... 6

ヨーロッパの取極..... 8

多角的決済の条件..... 12

実際上の国際決済..... 21

2 二元的な段階 一九五〇～八年..... 26

スターリングの取極	30
スターリングの交換性回復	32
ヨーロッパ支払同盟	33
多角決済の地域拡大	36
二元的な段階の終結	39

第Ⅱ部 通貨交換性、流動性および調整 一九五九～七七年

3 一九五八年一二月の通貨交換性	41
------------------	----

外国為替と金の公的取引	43
ブレトン・ウッズ協定のもとの交換性	47
公的準備	47
ブレトン・ウッズ協定のもとの準備に対する公的準備取引の影響	50
流動性と調整	54

4 調整の理論面	56
貨幣効果と所得効果	56
有利な状況下の平価切下げ	61
不利な状況下の平価切下げ	62

輸出品に対する需要の弾力性に影響を与える諸要因	66
-------------------------	----

5 調整の実際面	70
----------	----

自動的な調整	71
自由裁量による調整	72
調整のための誘因	74
為替相場と調整	77
国際協力	80

6 調整——長期資本	83
------------	----

為替相場	83
課税と為替管理	84
イギリスの為替管理	86
スターリング地域の解消	87
資本流出に対するその他の制限	88

7 調整——短期資本	89
利子率と資本移動	92
先物市場	92

為替相場制度	95
流入に対する管理	96
流出に対する管理	98

第Ⅲ部 プレトン・ウッズ協定のもとの交換性 一九五八年二月～七一年八月

8 プレトン・ウッズ憲章	101
--------------	-----

IMF一般勘定	104
支払いと貿易に対する諸制限	107
為替相場	112

9 一九六〇年代のドル	115
-------------	-----

資本流出に対するアメリカの制限	119
金市場	124
連邦準備によるスワップのネット・ワーク	127

10 一九六〇年代におけるIMF一般勘定	132
一般借入取極	133
引出しのための通貨の選択	135

11	バーゼルとブラッセル	138
----	------------	-----

	小史	138
--	----	-----

	バーゼル操作	140
--	--------	-----

	バーゼル・グループの取極	142
--	--------------	-----

	ヨーロッパ経済共同体	144
--	------------	-----

12	一九六〇年代の改革	148
----	-----------	-----

	一〇カ国グループ	148
--	----------	-----

	オックスラ、エミンガーおよびリオ	152
--	------------------	-----

	SDR交渉における主要な問題	153
--	----------------	-----

	SDR計画の採択	158
--	----------	-----

	SDR便宜の概略	159
--	----------	-----

	一九七〇年代のSDR	162
--	------------	-----

13	ユーロ・ダラー市場	163
----	-----------	-----

	ユーロ・ダラー市場と公的準備	168
--	----------------	-----

	ユーロ・ダラーの公的保有	169
--	--------------	-----

	その他のユーロ・カレンシー市場	171
--	-----------------	-----

14	ブレトン・ウッズ協定のもとの交換性の崩壊	172
----	----------------------	-----

	ドルの洪水に対する対応策	176
--	--------------	-----

第IV部 固定為替相場からフロート制へ 一九七一年八月～七七年四月

15	ドル本位制 一九七一年一二月～七三年三月	181
----	----------------------	-----

	スミソニアン合意	183
--	----------	-----

	トンネルの中のへび	186
--	-----------	-----

	一九七二年六月の危機	189
--	------------	-----

	ドル本位制の不幸	190
--	----------	-----

	一九七三年二月と三月の危機	193
--	---------------	-----

16	グラランド・デザイン 一九七一一三年	197
----	--------------------	-----

	バーバー案	198
--	-------	-----

	二〇カ国委員会	203
--	---------	-----

	討議の場	207
--	------	-----

17	フロート制	210
----	-------	-----

	石油価格とドル	213
--	---------	-----