

# 国際通貨基金における特別引出権の法機構

——一〇カ国グループの準備作業と基金協定の改正——

土 井 輝 生

は し が き

- 一 新準備資産創出のための一〇カ国グループの準備作業
  - 二 新準備資産創出にかんするオソラ・グループ報告
  - 三 特別引出権にもとづくファシリテーターの機構
    - (1) 合意された一般原則
    - (2) 特別引出権のメカニズム
- む す び

は し が き

国際通貨基金理事会は、一九六八年四月二六日、特別引出権 (Special Drawing Rights; SDR) の創出と発動および現行制度の一部改正にともなう国際通貨基金協定改正決議案、同協定改正案および趣旨説明書の最終草案を決定

国際通貨基金における特別引出権の法機構

して、ただちにこれを各国の総務に発送し、その決議をへて、加盟国の批准をもとめることにした。つづいて、四月二二日、専務理事は、その内容を発表した。

この条約の改正によって設定される新制度による国際流動性の増強は、基金協定が締結されてからの国際通貨法の大きい発展であり、基金協定にもとづく現行国際通貨制度を維持するために、非常に重要な意義をもつものである。

国際通貨制度の安定は、国際流動性の最適量の保有、準備通貨の信認の維持、および国際収支調節制度の厳守という三本の柱を支えとしてはじめて達成されるといわれている。<sup>(一)</sup>ここ数年間、現在の国際通貨制度を改革する議論がさかんになったのは、それが、たかに関連する三つの問題、すなわち、第一に国際流動性の不足とその対策、第二に基軸通貨国であるアメリカ合衆国と連合王国の慢性的な国際収支の赤字とその対策、第三に国際的に流動準備としてもちいられるドル<sup>(二)</sup>およびポンド<sup>(三)</sup>にたいする信認の動揺から生ずる金の流出、退蔵と、それから生ずる国際流動性減少の危険に直面してきたからである。

一九四七年に国際通貨基金が発足して以来、国際通貨事情の変化にもなつて基金協定にもとづく国際通貨協力機構は弾力的に運用されてきたが、うえにかかげたような問題に直面する諸国の現行国際通貨制度にたいする危機感から提唱されてきた種々の改革案が検討、討議され、ついに条約を改正して新準備資産を創出する段取りにはいつた。

この新準備資産にたいする期待が大きくなったのは、一九六七年九月、基金年次総会における特別引出権にもとづくファシリティーの設定にかんする総務会の決議がなされたのちに、二つの重大な事件が発生したためである。第一

に、連合王国政府は、一九六七年一月一日、ポンド平価を現行の一ポンド＝二・八〇ドルから二・四〇ドルに、一四・三パーセント引き下げること<sup>(四)</sup>を決定した。第二に、これにつづいて、ヨーロッパの金市場では、はげしいゴールド・ラッシュ——金投機がおこった。イングランド銀行は、一九六八年三月一七日、ロンドン金市場を四月一日まで閉鎖することを宣言した。三月一六、一七日、ベルギー、ドイツ連邦共和国、イタリア、オランダ、スイス、連合王国およびアメリカ合衆国の金プール<sup>(五)</sup> (Gold Pool) 参加七国の中央銀行総裁は、金プールの活動を点検するため、ワシントンで、国際通貨基金専務理事と国際決済銀行総裁の出席をえて会議をひらき、金プールの活動を停止して、二重金価格制 (two-price system) を採用することを決定した<sup>(六)</sup>。このような事件をきっかけに、国際通貨制度を根本的に改革することを提唱する論争がますます活発となった。

本稿は、国際通貨制度の危機が深刻になったにもかかわらず、根本的に改革することなく現行制度を補強するためにもうけられる特別引出権の機構をあきらかにすることを目的とする。そのため、まず、一般借入取極 (General Arrangements to Borrow)<sup>(七)</sup> の当事国である一〇カ国の大蔵大臣および中央銀行総裁の四年にわたる準備過程を概観したのち、新制度設立のための基礎研究となった一〇カ国の研究グループの流動性増強にかんする各種提案の比較検討を紹介し、ついで、改正基金協定の規定を一〇カ国蔵相会議の特別引出権にもとづくファシリティーの大綱と対比して、特別引出権の性質とメカニズムを検討することにする。

(一) 芦矢栄之助「国際流動性偏在を是正する道」週刊東洋経済臨時増刊一九六七年二月五日八〇。

(二) 国際通貨としてのドルの地位および問題については、つぎの文献を参照。牧野純夫・円・ドル・ポンド (一九六〇)、R・

トリフィン（村野孝、小島清訳）・金とドルの危機（一九六一）、芦矢・金とドル（一九六三）、牧野・ドルと世界経済（一九六四）、松村善太郎・国際通貨ドルの研究（一九六四）、ポール・アインチック（塩野谷九十九、大海宏訳）・ユーロ・ダラー（一九六五）、牧野・ドルの歴史（一九六五）、長幸男・ドル危機（一九六五）、A・H・ハンセン（鈴木浩次訳）・ドルと国際通貨制度（一九六六）、長「ドル」帝国の危機」朝日ジャーナル一〇巻一三号一三七（一九六八）、山下邦男「連邦準備制度の機構と機能」経済セミナー一四六号四六一九（一九六八）、弘田嘉男「ベトナム戦争とドル危機」経済セミナー一四六号五〇一四、大橋光速「金買いドル売りとドル買い円売り」経済セミナー一四六号六八一七、宮禎宏「ユーロ・ダラー市場の新動向を解剖する」週刊東洋経済臨時増刊一九六八年五月八日八四―九一。

(三) ポンドの基軸通貨としての地位は、一九世紀はじめにイギリスが金本位制を採用していろいろの国際取引慣行にもとづくもので、国際法上は、基金協定第八条の義務を受諾した加盟国の通貨としての地位を有するにすぎない。ポンドについては、つぎの文献を参照。平岡健太郎・国際決済機構 五九―九七（一九五九）、金融制度研究会・イギリスの金融制度（一九五九）、牧野・円・ドル・ポンド、佐々木晃・イギリス金本位成立史（一九六七）。

(四) “Devaluation of Pound Sterling,” 19 Int'l Financial News Survey No. 46, 481-2 (November 24, 1967).

(五) 金ブールは、一九六〇年一〇月ロンドン金市場における金相場の暴騰を契機として、一九六一年一二月、スイスのバーゼルにある国際決済銀行に加盟するヨーロッパ主要国である上記七国とフランスの協定によって、ロンドンの金市場に介入して、一オンス＝三五ドルの上下二〇セントの範囲に相場を維持することを目的とともうけられた。市場には、イングランド銀行が参加諸国の中央銀行の代理人として介入する。これら八国は、さきに、一九六〇年三月におこなわれた西ドイツのマルクとオランダのギルダー切上げをきっかけとしてポンド危機とドル不安が発生したとき、同年三月一三日バーゼルでひらかれた国際決済銀行月例会議において、各国の為替相場安定に努力すること、そのため各国中央銀行の外国為替市場で密

接に協力すること、および解決を必要とする問題については、こまっている国と援助する国との二国間の話合いでもっとも有効とおもわれる援助対策を實行することを申し合わせた、いわゆるバーゼル協定 (Basle Agreement) をむすんだ。長・上掲 二〇六―九、梶山武雄・金の経済学 一一八 (一九六六)、内山和好「金プールの機能と限界」経済セミナー 一四六号 〇―三 (一九六八)。その詳細は公表されてゐない。Sugeo Horie, The International Monetary Fund 180 (1964)。

(六) これは、フランスをのぞいた金プール参加七国が民間バイヤーに金を供給することを停止して、一方において政府間取引に金公定価格一オンス $\equiv$ 三五ドルを維持するとともに、自由市場では金価格を自由な変動にゆだねることである。金プールの会議の中央銀行総裁たちは、三月一七日、つぎのようなコミュニケを發表した。「総裁たちは、適切な財政および通貨措置をつうじてドルの価値を防衛することは合衆国政府がかたく決意した政策であり、合衆国の国際収支の実質的改善が高度に優先する目的であることに留意した。総裁たちは、また、合衆国議会が承認した立法によつて、合衆国が保有する金のすべてがドル価値防衛のために使用できることになることに留意した。総裁たちは、合衆国政府が、通貨当局間において一オンス $\equiv$ 三五ドルの現行価格で金の売買をつづけることになつたことに留意した。総裁たちは、この政策を支持し、それが為替安定の維持に貢献するものと信ずる。総裁たちは、連合王国当局ができるだけはやく連合王国の国際収支の赤字を解消し、かつ、大はばな持続的黒字に移行するために必要なすべての措置をとる決意をしめたことに留意した。さいごに、総裁たちは、ほとんどのヨーロッパの国の政府が経済安定に合致する国内拡大をうながす通貨および財政政策をとり、金利引上げまたは金融引締めをできるだけ避け、これによつてすべての国が国際収支の均衡にむかうことを援助するような条件に寄与することを意図していることに留意した。総裁たちは、現在の各国平価ならびに国際通貨基金協定の義務にもとづくそれぞれの為替市場の秩序を維持するため全面的に協力することを合意した。総裁たちは、今後、公的保有金は各国通貨当局間の取引のみに使用すべきであると信ずる。したがつて、総裁たちは、ロンドン金市場または他のいかなる金市場にたいして

も、金の供給を停止することを決定した。さらに、公的機関が現在保有する金の量は将来特別引出権のファシリティー設定の見とおしからみて十分であるから、総裁たちは、もはや市場から金を購入する必要があるとはおもわない。さいごに、総裁たちは、今後、民間市場に売却された金を補充する目的のために各国の通貨当局に金を売却しないことを決定した。総裁たちは、為替市場の不安定に寄与する資金の流入を最小限度にとどめ、必要におうじてこのような流入が生ずるのを相殺するため、これまでにもまして緊密に協力することを合意する。国際通貨制度におけるポンドの重要性にかんがみ、総裁たちは、さらにファシリティーを供給することを合意したが、これによって連合王国当局が即時に利用できるクレディット総額は（基金のスタンダード・バイをふくめて）四〇億ドルにたつことになる。総裁たちは、他の中央銀行が以上の政策に協力することを要請する。」これについて、基金専務理事は、つぎのような声明をだした。「もつとも重要なのは、すべての加盟国の通貨当局が、終始一貫してこの取極にしたがって金取引をおこなうこと、および、公的金保有を維持するため十分に協力することである。……長期的には、たんに世界の準備を維持するだけでは十分でない。これに関連して、基金における特別引出権設定作業が予定どおりすすんでいることに注目すべきである。このファシリティーが、将来必要とされるべき、現存の準備資産を補充するため、遅滞なく効力を発生することをのぞむ。」「New Procedure for Gold Markets,」 20 Int'l Financial News Survey No. 11, 89 (March 22, 1968); New York Times, March 18, 1968. 朝日新聞一九六八年三月一八日。金問題については、つぎの文献を参照。「金と国際通貨」(ワークブック)(1)―20 日本経済新聞一九六八年二月二一日―四月八日、「金プールなき世界経済」(上)(中)(下) 日本経済新聞一九六八年三月一九、二〇、二二日、芦矢「あばれまわる金」朝日ジャーナル一〇巻一三号八―一二(一九六八)、小野朝男「現代における金」経済セミナー一四六号八―一(一九六八)、長「金本位制度とはなにか」経済セミナー一四六号二―六、中野正「金本位制崩壊の背景」経済セミナー一四六号一七―二〇、関谷久雄「金生産と金需要」経済セミナー一四六号二六―九、中川純二「金市場の仕組み」経済セ

ミナー一四六号三〇―三、梶山「金の二重価格制度とは」経済セミナー一四六号三四―七、加瀬正一「金価格引上げとは」経済セミナー一四六号六四―七、渡辺太郎「金価格改訂で現存不安定要因の除去」週刊東洋経済臨時増刊一九六八年五月八日二二―九、則武保夫「金の集中管理により新通貨の創出」週刊東洋経済臨時増刊一九六八年五月八日三〇―七。

(七) 土井「国際通貨基金協定にもとづく国際流動性供与の法機構」早稲田法学四三卷(大濱信泉先生壽慶祝賀論文集)六五―六(一九六三)、参照。

### 一 新準備資産創出のための一〇カ国グループの準備作業

国際流動性増強の問題について各国の通貨当局が公的に検討を開始したのは、一九六三年である。

一九六三年国際通貨基金年次報告書は、第三章「国際準備および流動性」の「国際準備と流動性の適正度」(Adequacy of International Reserves and Liquidity)と題する節のなかで、「国際流動性構造の量的および質的適正度には、ひきつづき十分な注意をむけなければならない。基金は、今後生ずる問題を予見するために、この分野における事態の変化を常時検討しなければならない。こうすることによって、基金は、適時適切に必要な措置をとり、これを加盟国に提案することができるであろう」とのべている。<sup>(一)</sup>

国際流動性が現行の国際通貨基金協定のフレームワーク<sup>(二)</sup>のなかで供給されるだけでは不十分となることがあるとかがえられ、あらたにこれを増強する手段をとることになったのは、基本的には、年ごとに世界各国の経済規模が拡大し、貿易量が増大して、流動性の需要がたかまってきたことに起因する。しかし、うえに引用した基金年次報告書

のように、「国際準備の適正度」(adequacy of international reserves) という表現がもちいられているにもかかわらず、これを測定する適切な尺度なるものは発見されていないことを、まず指摘しておかなければならない。<sup>(11)</sup>

諸国がいかなる量の対外準備を必要とするかを大ざっぱに理解するには、しばしば引用される、プリンストン大学フリッツ・マハループ教授 (Fritz Machlup) の「通貨準備にかんするマハループ夫人の衣装ダンス論」(Mrs. Machlup's Wardrobe Theory of Monetary Reserves) とよばれる理論と<sup>(四)</sup>のちに発表された同教授自身の修正論をよむのが便利であろう。この比喩は、各国の通貨当局が対外準備をふやそうと努力し、それが減少するときは、国内で引締め政策をとったり、輸入を制限したりして国際収支を改善し、流動性の減少をふせごうとする現実を適切に指摘する。諸国がこのような手段をとると、自由な国際取引が停滞し、各国の経済成長がはばまれることになる。したがって、年々の世界経済の拡大、貿易の伸長にともなって、各国の流動性需要は増大するという事実を否定することはできない。

国際流動性の増強については、一九五〇年代からいろいろな提案がなされてきた。<sup>(五)</sup> そのうち、前基金専務理事ヤコブソン氏 (Per Jacobsson) が一九六一年に提案した、現在の基金のワク内での資金増強策は、<sup>(六)</sup>一九六二年に発効した一般借入取極となり、前合衆国財務次官ローザ氏 (Robert V. Roosa) が一九六二年に提示した合衆国と各国とのあいだの短期または中期の資金融通案は、<sup>(七)</sup>一方では合衆国連邦準備銀行と各国の中央銀行とのあいだのスワップ協定 (swap arrangements) となり、<sup>(八)</sup>他方では、一九六一年一月にはじまった合衆国政府特別証券いわゆるローザ・ボンド (Roosa bonds) のヨーロッパ諸国による引受けとなった。<sup>(九)</sup>

一九六三年一〇月二日、ワシントンで開催された基金年次総会中に、一般借入取極に参加した一〇ヵ国グループ<sup>(10)</sup> (Group of Ten) の大蔵大臣および中央銀行総裁は、基金専務理事シュヴァイツァー氏 (Pierre-Paul Schweitzer) をまじえて会合し、国際金融の現状について討議し、また、基金協定に定める共通の目的に於て現在および将来における国際通貨制度の機能を検討したのち、その代理 (Deputies) に、国際通貨基金などの国際機関と協力して国際通貨問題全般について討議し、翌年中に報告書を提出させることを決議した<sup>(11)</sup>。これが、一〇ヵ国グループによる国際流動性問題検討のはじまりである。その作業の成果が、一九六七年八月ロンドンでひらかれた一〇ヵ国蔵相会議で合意された「基金における特別引出権にもとづくファシリティーの大綱」(Outline of a Facility Based on Special Drawing Rights in the Fund)<sup>(11)</sup> である。

この大綱作成にいたる一〇ヵ国グループの四年にわたる討議の過程は、便宜上、第一期(一九六三年一〇月——一九六四年八月)、第二期(一九六四年九月——一九六五年八月)、第三期(一九六五年九月——一九六六年八月)および第四期(一九六六年九月——一九六七年八月)の四つの時期にわけられる<sup>(12)</sup>。

一〇ヵ国の蔵相代理は、蔵相会議の指示にしたがい、一九六三年秋から、国際通貨制度の機能、将来における国際流動性需要の見とおし、今後の流動性需要をみたす各種の可能性の評価などの広範囲な対象について、検討を開始した。その結果は、一九六四年八月一日付の「一〇ヵ国グループ大臣声明および代理により作成されは付録」(Ministerial Statement of the Group of Ten and Annex prepared by Deputies)<sup>(13)</sup> として発表された。

一〇ヵ国蔵相の声明は、今後も固定相場制と現行金価格を基礎とする体制を維持すること、各国の国際収支の大き

ばな赤字ないし黒字が長期間つづく<sup>(一)</sup>と国際通貨制度が円滑に機能しなくなるから、このような状態が発生しないような、また、発生してもすみやかに解決させるような方法を研究することを合意するとともに、「世界の貿易および支払いがたえず増大する結果、より大きな国際流動性が必要となることが予想され、この必要におうずるには、クレディット・ファシリティーの拡大によることができるが、より長期的には、なんらかのあたらしい形の準備資産が必要となるかもしれない」とのべたのち、つぎのような言葉をもって、蔵相代理が「準備資産創出にかんする研究グループ」(Study Group on the Creation of Reserve Assets) の設立についておこなった提案を承認した。

「さらに将来を見とおしたばあい、金および外貨準備の供給が世界経済の準備の総所要量からみて不十分となる可能性がある<sup>(二)</sup>ので、大臣等は、基金をつうじ、またはその他の手段によって、準備資産の創出にかんする諸提案を検討させるために研究グループをつくるという蔵相会議の取極を承諾した。」(パラグラフ五)

この大臣声明にてん付された代理が作成した付録は、蔵相会議にたいする報告書であつて、国際通貨制度が機能する背景となるひろい意味での経済的、金融的構造を検討したうえで、戦後の世界において発展してきた制度の主要な側面をかんとんに展望し、ついで現行制度の評価をおこない、その将来の発展の方向を探究し、さいごに、えられた主要な結論と勧告とをしめし、これについて説明するものである<sup>(一五)</sup>。付録第三章パラグラフ二五(d)は、新準備資産創出の問題について、「なんらかのあたらしい国際準備資産を創出する必要が感じられる時がくるかもしれない。そこで、われわれは、かかる新資産の創出および使用によって生ずるとおもわれる問題、また、それがどのような形をとるかという問題、さらにそれともなう機構面の問題について検討することが現在の時宜に適しているのではないかと

んがえる」とのべている。

この研究グループは、一九六四年五月ごろに、一〇カ国の大蔵省および中央銀行、ならびに国際通貨基金、経済協力開発機構および国際決済銀行の専門家たちをあつめ、イタリア銀行のオソラ氏 (R. Ossola) が議長となって結成された。一〇カ国蔵相代理がグループに委任した事項は、つぎのとおりである。

「一、大臣への報告書にもとづき、われわれは、われわれの指示のもとに、たとえばつぎのような、長期にわたる国際通貨制度の発展に関連して討議してきた準備資産の創出にかんする各種の提案の検討をおこなうため、オソラ氏を議長とする『準備資産創出にかんする研究グループ』を任命した。

(A) 大臣への報告書パラグラフ三三にのべたような国のグループによって創出される準備資産

(B) IMFによって、またはこれをつうじて創出されるゴールド・トランシュおよびスーパー・ゴールド・トランシュ権、GABまたはその他の基金による借入れにもとづく請求権、または基金の預金債務のような種々の形態の準備資産。

このような資産は、つぎのものから生ずることもある。

(a) クレディット・トランシュにおける加盟国の通常の引出し

(b) 必要とする額の自国通貨をIMFに提供する義務をとまなう、通貨保有を基金にたいする請求権に転換する目的のための加盟国の引出し

(C) 上記のものゝ組合せ、または変形

二、研究グループは、操作の基礎となる原則、機能および方法の重要な類似点および相違点をあきらかにした、各提案の説明および分析をおこなわなければならない。

国際通貨基金における特別引出権の法機構

各種の提案の一般的な経済的および金融的影響をあらかじめにわたって、グループは、現行の国際通貨制度の機能にたいする意味、ならびにわれわれの大臣への報告書とくにパラグラフ三九に記載された広範な考察を十分に考慮しなければならぬ。

研究グループはまた、準備資産の提供をどのようにして適切な多角的共同審議 (multilateral surveillance) と関連づけるかを考慮しなければならない。

グループは、各提案のすべての関連ある技術的、手続的および制度的側面を検討しなければならないが、運用または管理の詳細にふれる必要はない。

三、この研究は、終局的にこれらの提案のどれかを利用するかどうか、またはいかなる限度において利用するかについて、なんらの拘束または予断もなくして開始するものとする。

四、研究グループは、IMFおよび適当なその他の国際機関と密接な協議をして、この研究をおこなわなければならない。

五、研究グループは、各提案の評価に必要な要素をあつめ、かつ、われわれに報告しなければならない。<sup>(一六)</sup>

オソラ・グループは、その後約一年にわたって各種の新準備資産創出案を詳細に検討し、その結果を一九六五年五月三十一日付の「準備資産創出にかんする研究グループ報告書」(Report of the Study Group on the Creation of Reserve Assets, Report to the Deputies of the Group of Ten)<sup>(一七)</sup>としてまとめ、同年八月これを発表した。この報告書が一〇ヵ国蔵相会議による大綱作成の基礎となった。したがって、これが特別引出権制度を理解するのにもっとも重要な資料であるので、その内容はつぎの節でくわしく説明することにする。

オソラ・グループ作成の報告書が発表される直前、一九六五年七月一〇日、合衆国財務長官ファウラー氏 (Henry

Fowler) は、國際通貨取極を実質的に改善するために共同してどのような手段をとるべきかを討議する國際通貨會議をひらくことを提唱<sup>(一八)</sup>した。これによって、これまでの國際的討議は、さらに継続されることになった。

一九六五年八月に發表された基金年次報告書は、第二章「國際通貨制度と國際流動性」の結論として、「現在、追加準備をただちに創出する必要がないにしても、そのような必要が生じたときに惹起されることが予想される原理的、技術的な諸問題について事前に十分な検討をしておくことはきわめて重要である」とのべている。<sup>(一九)</sup>

合衆国以外の一〇ヵ国グループの諸国は、当初ファウラー長官の提唱にたいして消極的な態度をとっていたが、長官が説得につとめた結果、一九六五年九月二八日、ワシントンでひらかれた基金年次總會において、一〇ヵ国蔵相會議は、一般借入取極を四年間更新することを決定したのち、研究グループの研究が対処案 (contingency plan) 作成作業の促進を容易にするであろうとのべ、対処案作成の第一段階として、蔵相代理に、新準備資産創出取極をふくむ國際通貨制度の改善についてどのような合意の基礎に到達することができるかを決定して報告するよう指示し、OECD 經濟政策委員会第三作業部会 (Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee of the Organization of Economic Cooperation and Development) に國際收支調整過程の検討報告を促進するように要請<sup>(二〇)</sup>した。

一〇ヵ国蔵相代理は、この要請にもとづいて検討したのち、一九六六年七月八日、必要におうじて将来準備資産を創出する取極をもふくめて國際通貨制度について必要とされる改善について、蔵相會議へ報告書<sup>(二一)</sup>を提出した。報告書は、第一章「序論」、第二章「現行制度改善の可能性」につづく第三章「計画的準備創出」(A 「一般原則」、B 「対処案において考慮すべき諸要素」) において、対処案にはつぎの諸原則および諸要素をふくめるべきことについて合

意があつたことをあきらかにする。

- ① 計画的な準備は、個々の国の国際収支の赤字をファイナンスする目的からではなく、世界全体の準備の必要性を共同で検討して、その判断にしたがつて創出されるべきである。
- ② これは、国際的需要調整の短期的または景気循環的な問題の処理を目的とすべきでなく、世界的な準備資産の必要性について長期的すう勢に対処すべきである。
- ③ 創出すべき準備資産の量は、世界的なデフレ圧力、破壊的な対外経済政策または通貨制度にたいする過度の圧迫を回避しうるほど十分な準備の増加を保証しうる程度のもでなければならぬが、インフレ圧力をひきおこし、国際収支節度や現行制度の一般的安定性をそこなうほど多額であつてはならない。
- ④ いかなる対処案も、基金の割当額もしくは一般借入取極約定額、または現行の基金割当額算定の基準に類似する方式のいずれかを基準として、国際通貨基金の全加盟国に配分するという原則にもとづくべきである。
- ⑤ 補充的準備資産は、直接通貨当局のあいだにおいて、および／または、基金における特別引出権をつうじて移転することのできる新準備資産の形態をとるべきである。
- ⑥ 補充的準備資産は、原則として無条件でなければならぬが、その濫用を防止し、実物資産が長期的に移転されたままに  
なるリスクをなくする措置が必要である。
- ⑦ この計画のもとにおいて、準備資産の創出および管理にかんする決議のための機構上の取極は、(i) 国際通貨制度の円滑な運用におけるすべての国の利益と、(ii) 新規に創設する準備資産の財政的裏付にかんし一定の限定されたグループの国の特別の責任の双方を反映するものがなければならない。

⑧ この対処案の発動は、準備の明確なる必要性がちかいかぎり、なすべきでない。対処案の発動が適切になされるためには、加盟国間におけるよりよい国際収支の均衡が達成され、将来調整過程がよりよく機能する見とおしが必要ならぬ。

⑨ 対処案の発動とその後の補充的準備資産創出の決議は、むこう三―五年間におこらうべき必要性にもとづいて、しかも事情変更のばあいには調整可能な形でなされなければならない。

ここに合意された対処案の諸要素は、一年のちに発表された特別引出権にもとづくファシリティーの大綱、したがって特別引出権設定のための基金協定改正規定の一般原則としてとりいれられたことに注意しなければならない。しかし、この対処案を実施することを支持する諸国が、すべての技術的詳細について一致した意見をだしたのではない。ほとんどのメンバーは、対処案の一部として、国際通貨制度の運用に基軸的役割をもつ限定されたグループの国によるあらたな準備単位の創設に賛成した。これは、基金と密接に協力しておこなおうとするものである。報告書は、この見解によると、限定グループ外の基金加盟国にたいして創出すべき準備資産の性格は、第二の段階におけるよりひろい場で討議すべき問題の一つであることを指摘する。他の若干のメンバーは、基金における特別準備引出権として、または基金に付属する準備単位として、すべての基金加盟国に共通の方法で創造すべきであるとかんがえた。

一九六六年七月二五日と二六日、ヘーグに会合した一〇ヵ国蔵相は、コミュニケにおいて、国際収支調節過程の可能な改善策にかんするOECD第三作業部会の報告書(二二)を検討し、評価したのち、その改善策を今後もつづけて検討す

ることを希望するとともに、将来必要とするとき準備資産を創出する諸取極をふくむその他の国際通貨制度の改善にかんする蔵相代理の包括的な報告を検討したとのべ、うえに要約した報告書の基本原則の第一および第七の点を強調したのち、バラグラフ六について、つぎのような見解を表明した。

「(a) 対処案の作成とその発動 (activation) とのあいだには明確な区別がなければならぬ。かかる発動のための前提条件を規定すべきである。この前提条件は、加盟国間における国際収支均衡の改善を達成すること、および、将来において調整過程の機能改善か見とおされることがふくまれるべきである。

(b) 対処案の発動にかんする決議と準備創出にかんするその後の決議のための機構上の取極は、どの種の取極案が採用されるかによってことなる。どのような取極案が採用されるにしても、かかる決議のための機構上の取極は、つぎの二つの原則を反映すべきである。すなわち、(a) 国際通貨制度の円滑な機能にたいするすべての国の利益、および (b) 国際通貨制度の機能に基礎的な役割りをもち、実際上いかなる新資産にたいしても実質的な金融上の裏付けを供給することにならざるをえないような少数の主要国がもつ特別の責任である。これは、準備創出にたいする諸提案をこの少数のグループと基金の双方で検討する手続によってもっともよく達成することができる。必要とされる多数決と投票手続とは、上記二原則をたたく認識しうるものでなければならぬが、この認識こそは、準備創出にかんする決議の必要条件である。

(c) 一代表は、(a) および (b) にしめされた見解に同意しなかった。」

この見解に反対したのは、フランスの代表である。さいごに、蔵相会議は、基金理事と蔵相代理の合同会議をひらくことを勧告し、一九六七年上半期中にその報告書を提出するよう蔵相代理に指示した。

一九六六年八月に発表された基金年次報告書において、シュヴァイツァー専務理事は、基金の自動的引出権にもと

づくものと、基金付属機関による準備単位の発行にもとづくものととの二種類の全世界的新資産創出計画を提案した。<sup>(二四)</sup>

一九六六年九月二十五日、一〇ヵ国蔵相は、ワシントンに会合して、蔵相代理にたいして研究継続を指示するとともに、蔵相代理と基金理事が共同参加する一連の合同会議を開催することを勧告した。<sup>(二五)</sup>これにしたがって、一九六六年

一月第一回、一九六七年一月第二回、四月第三回、六月第四回の合同会議がひらかれ、その結果まとめられた対処案の大綱が蔵相会議に提出された。

一九六七年八月二十六日、一〇ヵ国蔵相および総裁は、ロンドンに会合して、きたるリオ・デ・ジャネイロの基金年次総会に提出する新準備資産を特別引出権の形で設定する対処案のテキストについて合意した。蔵相会議のコミニケは、とくに問題となった点について、つぎのようにのべている。

「蔵相および総裁は、この会議においてこれまで意見の相違が調整されていなかった対処案のいくつかの主要問題について集中的に討議をおこない、とくにつぎの諸点について合意した。新引出権の配分にかんする基本期間、時期、金額および率についての決定はIMFの総務会において全投票権の八五パーセントの多数決によっておこなわれるべきこと。新引出権を使用する参加国は、使用の金額および期間を考慮にいられた原則にしたがって、そのポジションを復元する義務を負うこと。五年にわたるさいしょの基本期間になされた引出しについての復元の主要原則は、いずれの五年間をとっても、参加国の新ファシリテイの平均純使用額がその総配分額の七〇パーセントをこえてはならないものとする。参加国は、また、長期にわたって特別引出権の保有と他の準備の保有とのあいだに均衡のとれた関係を維持することがのぞましいという点に注意をほらうべきこと。復元の規則は、このさいしょの基本期間の終了前に再検討されることなどである。」<sup>(二六)</sup>

このようにして、大綱は、一九六七年九月の基金年次総会に提出され、新準備資産創出の準備作業をおこなう一〇

カ国グループの任務は終了した。

- (一) IMF, Annual Report 1963, 51-2.
- (二) 土井・上掲 早稲田法学四二巻五二—一二三。
- (三) 適正流動性の問題については、松村・上掲 二三六—四三、参照。
- (四) マハループ教授は、中央銀行家が欲する外貨準備の量を夫人が欲するドレスの数にたとえて、つぎのように説明する。  
 「……わたしの妻はなん枚のドレスを必要とするか。一枚か、七枚か、三一枚か、それとも三六五枚か。彼女がほんとうに必要とするのは、一枚のドレスである。——われわれの『文化様式』からそうである——とあなたはおもうかもしれない。しかし、彼女もつと必要だとおもっていることを、あなたにいいたい。彼女が欲しているのが二五枚なのか五二枚なのかは、彼女の育ちや、彼女が張り合っているジュエレンズ家に左右される。彼女は、ドレスの数を家計所得と一定の割合に維持しようとして欲しているのではなからうか。この割合がさがると、彼女はさわぎたて、いらいらする。そして、わたしが彼女にこれ以上ドレスを買わせないようにすると、彼女はわたしの家庭生活や外での友人知己とのつきあいにも影響をあたえるような制限やコントロールをくわえるであろう。わたしの妻が所有するドレスのただしい数は、彼女をさわがせたり、いらだたせたりせず、わたしも不愉快な制限の危険にあわないようにするものである、とわたしは結論する。女と中央銀行家の比喻をおわるまえに、友人や貸衣装屋からドレスを借りる『権利』は、まったく問題の解決にはならないことを指摘したい。大多数の女は、自分自身のドレスを所有したのであって、借りたいのではない。わたしはIMFにいるわたしの友人たちが、所有することと借りることとのあいだに心理的ながいがあることを十分認めることをぞむ。中央銀行家が注目するのは、衣装ダンスではなく、貸借対照表である。彼らは、その資産のなかに、自分の課体をかくすに必要な程度をはるかに

こえて対外準備をもとうとする。彼らは、総負債にたいして一定の割合の対外準備を維持しようとする。この割合は、たんなる伝統的なものであったり、流行であったり、あるいは、欲すれば宗教的教義によつてきめられるかもしれない。このような規範的なものについて、いい争う点はない。ポイントには、ほとんどの中央銀行家は、準備率が下降するときさわざたてはじめることである。国内通貨供給である紙幣や預金は、デフレーションをさけたいならば増加させなければならぬから、その負債は年々ふやさなければならぬ。労働力や生産設備が継続的に増大し、貨幣資金が低下をこぼむにともない、中央銀行家は、継続的デフレーションおよび失業の増加をさけるために、通貨の追加供給をおこなわなければならない。一定の伝統的な準備率をもちいて、中央銀行家は、その対外準備がだいたいその総負債に比例して増加することを欲する。彼らは、わたしの妻がより多くの衣装を必要とするのとはちがった意味において必要としているのではない。しかし、中央銀行家が対外準備をうしない、かつ、その準備率が低下していることを知ったならば、準備が流入するような政策にたいする要請がでてくるであろう。わたしは、準備の『必要』は、通貨当局の願望によつて決定されると結論する。わたしは、中央銀行家が幸せであり、満足させられるに十分な量の、すなわち、彼らに輸入や資本移動を制限する政策を主張したり、許容したりさせないようにするような量の対外準備を獲得することに注意すべきことを提案する。」(Fritz Machlup, "International Monetary Systems and the Free Market Money," International Payments Problems: A Symposium (American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1966))

マハループ教授は、さいきんの論文において、この理論構成にあたって関連のある点とない点とを混同したことを指摘し、関連のない点とは、「総負債にたいする一定の割合の対外準備を維持する」中央銀行家の願望であり、関連のある点とは、「ほとんどの中央銀行家は準備率が下降するときさわざたてはじめ」ことであるといっている。そして、つぎのことをつくくわえて、比喻による理論を修正している。「一定の準備率を維持することは、増加にたいしても減少にたいしても抵抗することを意味するが、問題となるのは減少にたいする政治的

反応である。わたしの妻の衣装ダンスの比喩は、年々彼女の衣装ダンスに追加されることなく、衣装ダンスにぶらさがっているドレスの数を強調した点においてたたく表現されていない。彼女は、毎年いくつかのあたらしいドレスを入手しさえすれば、彼女が二五枚もついでようと五二枚もついでようと、実際に問題にしない。この願望は、中央銀行家の願望とまったくよく似ている。中央銀行家は、その準備が徐々にではあってもふやえていけており、いつかささいなければ、準備率が四七・五パーセントまであつても、七四・五パーセントまであつても、あまり気にしない。」Machlup, *The Need for Monetary Reserves*, 35 *Oriental Economist* No. 686, 763 (December, 1957). マンロー「外貨準備は欲望の関数」週刊東洋経済臨時増刊一九六七年二月五日六二—三。

- (五) Herbert G. Grubel, ed., *World Monetary Reform, Plans and Issues* (1963); Machlup, *International Payments, Debts, and Gold*, Part 4 "Reform Plans" 278-366 (1964). 鈴木浩次編・国際流動性論集(一九六四)／芦矢・国際通貨論争(一九六四)／松村・上掲 二四四—四七一・大蔵省国際金融局編・国際流動性問題必携 二四〇—五四(一九六七)。
- (六) Per Jacobsson, "Annual Report, 1951," *International Monetary Problems 1957-1963, Selected Speeches of Per Jacobsson* 246-50 (1964); Jacobsson, "The Two Functions of an International Monetary Standard: Stability and Liquidity," Grubel, ed., *op. cit. supra* at 235-7.
- (七) Robert V. Roosa, "Assuring the Free World's Liquidity," Grubel, ed., *op. cit. supra* at 269-74, *reprinted from Business Review, Supplement, Federal Reserve Bank of Philadelphia*, September 1962, 5-7.
- (八) アメリカ合衆国は、直接為替市場に介入してドル相場を安定をはかる目的をもって、一九六二年三月から、ドルを買い支えることのできるじよ通貨をもったヨーロッパ諸国とスワップ協定を締結して、相互に自国通貨を預け合うことをはじめた。協定の内容は一樣ではないが、じよの点において共通する。① 二国の中央銀行が、三ヵ月から六ヵ月といった一定

の期間を定めて、相互に自国通貨を預け合うことを約束する。② この協定にしたがって、たとえば、ニューヨーク連邦準備銀行とイングランド銀行とがそれぞれ五、〇〇〇万ドルの預け合いをすると、連邦準備銀行にある相手銀行名儀のドル預金は五、〇〇〇万ドル増加し、同時に、相手銀行にある連邦準備銀行名儀の相手国通貨の預金も五、〇〇〇万ドル相当額、すなわち一、八〇〇万ポンド(旧平価)増加する。③ 期限が到来して双方が返済するときは、預け合いを実行した時と同一の為替相場を適用する。したがって相場の変動による危険は回避される。④ この預け合いによつてえた相手国通貨は、それを為替市場操作に使用しないかぎり、定期預金にするか、証券に投資する。定期預金の利息は相互に同率とし、預金そのものは二日まへの通知で引き出せる。⑤ 実際には為替市場操作に使用するときは、相手方の了解を必要とする。わが国は、一九六三年一〇月、一五、〇〇〇万ドルの協定を締結した。芦矢・国際通貨論争 一三六―八、芦矢・金とドル 一七〇―一。

(九) 一九六一年一〇月いらい、合衆国財務省は、金や外貨準備に余裕のある西ヨーロッパ諸国と協定をむすび、これら諸国の中央銀行に財務省発行の特別証券を引き受けさせた。これらの証券は、三ヵ月から五年のものまでにおよぶ。特別証券は、主として引受国通貨建てで表示されるから、為替相場の変動によるリスクは合衆国が負うことになる。合衆国はこのようにして調達した諸国の通貨を、第一に、これらの国がドルを対価に金の買入れを要求してきたばあいに、その国の通貨でドルを買いもどすため、および、第二に、これを合衆国の対外準備に操り入れるために使用した。芦矢・国際通貨論争 一三八―九。

(一〇) ベルギー、カナダ、フランス、ドイツ連邦共和国、イタリア、日本、オランダ、スウェーデン、連合王国およびアメリカ合衆国。

(一一) 一〇ヵ国蔵相会議ロシユニケ(Communiqué of the Ministerial Meeting of the Group of Ten)、国際流動性問題  
必携 四一五、「一九五三年一〇月二日付国際流動性問題に関する一〇ヵ国共同声明」鈴木編・国際流動性論集 三二五―  
国際通貨基金における特別引出権の法機構

六、 芦矢・国際通貨論争 二二〇—二二一。

(一一) IMF, Summary Proceedings, Annual Meeting 1967, 272-9; "Outline of a Facility Based on Special Drawing Rights in the Fund," 19 Int'l Financial News Survey No. 36 Supplement 293-6 (September 15, 1967); "International Liquidity, Communiqué of the Ministers and Governors of the Group of Ten," 19 Int'l Financial News Survey No. 34, 269 (September 1, 1967); "Facility Based on Special Drawing Rights," 19 Int'l Financial News Survey No. 36, 285 (September 15, 1967).

(一二) 「新準備資産の誕生」(ワークブック)(7)「公的討議の開始」日本経済新聞一九六七年一月三十一日。

(一四) 国際流動性問題必携 一八一—三七、R・V・ローザ(鈴木源吾監訳)・国際通貨改革論 一八一—二二〇(一九六六)。

(一五) 付録の内容は、つぎのとおりである。第一章「国際均衡および収支調整過程の重要性」、第二章「現行制度の機能」、第三章「現行制度の評価および将来の発展の方向」、第四章「結論および勧告」、A「金の貨幣的用途」、B「多角的共同審議」、C「準備資産にたいする一層の必要性」、D「国際短期クレディット・ファシリティー」、E「通貨的目的のための長期貸付」、F「国際通貨基金」。

(一六) これは、あとで説明するオンソラ・グループ報告書パラグラフ二に引用して、確認されている。

(一七) "Ossola Committee Report," 17 Int'l Financial News Survey No. 34, 297 (August 27, 1965)。国際流動性問題必携 八一—一五六。

(一八) ファウラー長官は、一九六五年七月一日、ヴァージニア州バー・アンシエーションにおける講演で、合衆国は、国際通貨会議に出席し参加する用意があることを述べ、このために基本的な点について事前に検討をおこない合意すべきことを強調した。17 Int'l Financial News Survey No. 28, 251 (July 16, 1965)。『国際通貨会議』を支持 ファウラー官長と協

議 米大統領「日本経済新聞一九六五年八月二日、「国際通貨制度の改革 ファウラー提案のゆくえ」朝日新聞一九六五年七月十三日。

(一九) IMF. Annual Report 1965, 19.

(二〇) 17 Int'l Financial News Survey No. 39, 351-2 (October 1, 1965). 「一九六五年九月二八日の一〇ヵ国蔵相会議ロンドン」  
「ユニケ」国際流動性問題必携 一〇一、「新国際通貨」への前進近く IMF総会の焦点 (日) 日本経済新聞一九六五年九月一六、一八日。

(二一) “Group of Ten Report on Reserve Creation,” 18 Int'l Financial News Survey No. 35, 285-6 (September 2, 1966). 国際流動性問題必携 三八—六九、「国際通貨制度改革十ヵ国蔵相代理会議報告の内容」日本経済新聞一九六六年八月二六日。

(二二) “Communiqué on International Liquidity,” 18 Int'l Financial News Survey No. 30, 245-6 (July 29, 1966).

(二三) 一九六六年八月、OECD経済政策委員会第三作業部会は、「国際收支調整過程報告書」(The Balance of Payments Adjustment Process, A Report by Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee of the Organization of Economic Cooperation and Development) を発表した。“The Balance of Payments Adjustment Process,” 18 Int'l Financial News Survey No. 35, 293-4 (September 9, 1966). 国際流動性問題必携 一三七—五六。この報告書は、国際流動性問題にかんする一〇ヵ国グループの研究を補足するもので、「国際通貨制度の運用にあたっては、国際收支の不均衡をファイナンスするための適切な手段を準備しておくことと、不均衡を一定限度内にとどめ、また、妥当な速度でこれを除去できる状態にしておくこととのあいだにうまく均衡がとれていなければならない」ことを強調する(パラグラフ一)。「国際收支調整過程」(adjustment process)とはなにか。報告書は、これを、「本質的には、政府が実際に、または潜在的

国際通貨基金における特別引出権の法機構

に利用しうるかぎられた数の政策手段をもちいて、いかにして経済的、政治的および社会的性質をもった広範囲にわたる目標を達成するかの問題である。また、この点をすこしつよくいえば、調整過程が円滑にはたらくためにもっとも必要なことは、現代の政府が当面している多様な政策目標や課題を処理するのに適した政策上の手段が利用可能であること、ならびに、これを適切に利用することである」と定義する（パラグラフ一六）。報告書は、不均衡の調整を目的とする公の政策を分析するまえに、いわゆる調整の自動的メカニズム（automatic mechanism of adjustment）について、つぎのように説明する——この自動的メカニズムの当初の効果には、二種類ある。すなわち、収支の不均衡は当該国の所得に影響をおよぼすとともに、国内流動性にも影響をおよぼす（パラグラフ二一）。これらのメカニズムの影響は、国民総生産にたいする対外取引の規模や、制度的措置の差違等におうじて、国によって非常にことなる。これは、通常、収支不均衡回復の方向にはたらく傾向があるが、他面、経済政策のそれ以外の目的に背馳することがありうる。このメカニズムをどの程度まで他の措置によつておぎなうべきか、それとも、その機能するままにまかせるか、あるいは相殺的手段をとるべきかは、一般に政策上の問題である（パラグラフ二一）。国際収支目標そのものからみても、その効果はあまりにもゆるやかで、あまりにも小さいこともあろうし、また、あるばあいには、あまりにもすみやかで、あまりにも大きいこともある。また、その影響は国によつてかなりことなるため、調整の責務が公平に分担されるとかんがえる理由はない（パラグラフ二五）——報告書は、調整過程を改善する手段を検討して、「調整過程を円滑にする一つの鍵は、不均衡を早期に察知することである」点を強調する（パラグラフ三六）。この目的のため、作業部会は、不均衡を早期に確認し、適正な政策を採用するための時宜をえた協議を促進する早期警告制度をもうけることを決定した（パラグラフ四〇）。これは、諸国が統計および分析資料を提供し、是正手段をとらうとする国と事前に協議することを促進するものである。報告書は、つぎに、すでに不均衡となっている国がとるべき行動について検討する。ここでは、不均衡が、国内需要の水準がひくすぎることに、世界市場における競争力の過

大または不足、および過大な資本移動にもとづくばあいが区別される（パラグラフ四四）。報告書は、ついで、直接国際取引に影響をおよぼす手段の使用について論ずる。各国政府は、様々のばあいに経常勘定取引に直接影響をおよぼすような措置を利用してきたが、この種の措置は、急速な効果が必要とされており、同時に持続的な均衡を回復するためより根本的な措置がとられないかぎり正当化しえないといっている（パラグラフ五三）。しかし、黒字国が貿易自由化策にくわえて、一方的に全面的関税引下げをおこなうことが国際収支不均衡の調整を促進するためにこのましい方策であることを認める（パラグラフ五四）。直接資本移動に影響をおよぼす措置については、報告書は、一般に国際資本移動の自由が大きいほうがぞましいが、ある種の状況のもとでは、資本移動に影響をおよぼす措置が国内通貨政策上の利益のために必要とされるばあいもあることを指摘する（パラグラフ五八）。なお、国際収支調整の問題については、小泉明「国際収支調整のルール」（やさしい経済学）(1)―(5) 日本経済新聞一九六七年一月一七―二三日、宇田川璋仁「世界経済調和への政策的道すじ」週刊東洋経済臨時増刊一九六八年五月八日 四六―五二、参照。

(二四) IMF, Annual Report 1966, 17-20. 国際流動性問題必携 一九六一八。

(二五) 国際流動性問題必携 一四。

(二六) "International Liquidity," 19 Intl Financial News Survey No. 34, 269 (September 1, 1967). 国際流動性問題必携 一七。

## 二 新準備資産創出にかんするオソラ・グループ報告

オソラ・グループは、「準備資産創出にかんする研究グループ報告書」<sup>(一)</sup>をまとめるにあたって、まず、討議の目的

国際通貨基金における特別引出権の法機構

は準備資産の創出について各種の提案のなかで最良のものを決定することではなく、各種の提案の技術的な側面、賛成論、反対論を客観的にのべ、よりたかい政治的判断のための材料を提供するにあるという立場を堅持した。

報告書は、第一章「問題点」、第二章「現行準備資産の諸形態」、第三章「当グループにより研究された諸提案の説明」、第四章「比較分析」、第五章「諸提案評価の要素」、第六章「主要論点の要約」よりなる。

第一章「問題点」においては、全体の準備需要の概念、その個々の国の準備需要との関係、全体の準備が不足するばあいの兆候、およびクレディット・ファシリティーと準備との関係など、グループの研究問題に関連した諸点について、かんたんに考察する。

報告は、新準備資産創出の問題が生ずるのは、「将来金の公的準備への流入が世界の貿易および支払いの増大にもなう準備需要の増大を十分にみたしうるとはまずかんがえられず、また、各国のドル保有もじゅうらいと同様に対外準備増大に貢献しつづけるとはかんがえられないことによる」といつている（パラグラフ六）。

グループの第一の関心は、「金保有および準備通貨保有の増加以外の方法で、必要なさいに利用しうるあらたな、または追加的な準備資産供給の諸方法を検討することにあつた」とされている（パラグラフ七）。この検討については、「準備総量の適正度については、現在のところではなんらかの数量的方式によって測定しうるものではないこと、および、すべての国が同時に準備増大の必要を感じるといふのは非常に極端なばあいであつて、実際には世界全体の準備の不足は、まず特定国における不足として生ずるものであること」が了解された（パラグラフ八）。

報告は、「全体的な準備の必要についての検討は、個々の国における準備の必要性にたいする考察からまずはじめ

なければならぬ」として、他の形態の流動性とことなる無条件に使用することのできる「特定国の準備必要量がどれほどであるのかの判断は、その国の政策遂行にあたってどの程度独立性を保持したいとのぞむかという点に大きく依存する……そこで、必要総量を測定しようとする試みは、けつきよく、それぞれことなつた経済問題、すなわち、インフレーションまたはデフレーション、完全雇用または不完全雇用、緩慢な成長または急速な成長、国際収支の赤字または黒字等の諸問題に直面している各国金融経済当局のさまざまな政策態度の妥協とならざるをえない」ことを指摘する（パラグラフ九）。

ついで、どのような状況が準備の全般的な不足をしめすものであるかについて、「準備不足の一つの兆候は、各国が政府間クレディットの供与に消極的な態度をしめすばあい、または各国が準備資産を消費するかわりに信用供与をもとめる傾向が増大するばあいなどに見いだすことができよう。さらに、準備の維持、増加または回復をはかることを、根本的な政策の目標、たとえば経済の成長、雇用の高水準、国際貿易の自由などに優先させ、経済政策の第一目標とする傾向が顕著になれば、これは一般的不足をよりあきらかに証明するものといえよう」とのべている（パラグラフ一〇）。

第一章は、研究の問題点を指摘するつぎの言葉によってむすばれる。

「準備資産創出過程の根本問題にかんする研究は、つぎのような問題を対象とするものである。すなわち、ただたんに資産の創出、配分、使用にかんする手続、および資産の主要な特徴にとどまらず、加盟国の範囲、制度上の仕組、ならびにその運営と議決方法等をふくむ問題である。われわれは、これらの問題を現行制度との関連において、また各国通貨当局がその政策に

したがって種々の割合ですでに保有している準備資産との関連において、考察しなければならなかった。この問題の一半は新準備資産の導入が各国通貨当局の準備保有政策におよぼす影響にかかわるものである。したがって、われわれの討議においては、前記大臣声明の付録のパラグラフ四〇<sup>(11)</sup>において考慮するように指示されているすべての問題にふれることとなった。これらの諸点のうち多くのものについて見解の相違がみられることは、おどろくにあたらない。しかし、準備創出過程および新資産の主たる性格は、まず十分に信認されるものであること、国際協力の形態に適合するものであること、および国際通貨制度の円滑かつ効果的な運営の見地から弾力的な運用が可能なものでなければならぬこと等について、全員見解の一致をみた。」  
(パラグラフ一一)

第二章「現行準備資産の諸形態」では、まず、一国の準備を、「国際収支赤字のさい、通貨当局が自国通貨の為替相場を支えるために使用しうるすべての資産である。このばあい、資産は直接使用しうるものでも、他の資産への確実な交換可能性をつうじて使用しうるものでもよい」と定義したのち(パラグラフ一三)、準備資産を金、外貨資産およびIMFにたいする請求権(ゴールド・トランシュおよび一般借入取極クレディター・ポジション)の三つにわけ、蔵相代理会議の分類にしたがい、つぎのものについて、その特徴および機能を概観する。

- (i) 金 (パラグラフ一六)
- (ii) 外貨資産 (パラグラフ一七)
  - (a) 準備通貨保有 (パラグラフ一八)
  - (b) 他の通貨の保有 (パラグラフ一九)

(c) 通貨当局間のスワップおよび預託取極にもとづく通貨保有 (Currency Holdings under Swap and Deposit Arrangements) (パラグラフ二〇)

(d) ローザ・ボンド (Roosa-type Bonds) (パラグラフ二一)

(iii) 国際通貨基金にたいする請求権 (パラグラフ二二)

(a) ゴールド・トランシュ・ポジション

(1) 通常のゴールド・トランシュ・ポジション

(2) スーパー・ゴールド・トランシュ・ポジション (パラグラフ二三)

(b) 一般借入取極クレディター・ポジション (パラグラフ二四)

第三章「当グループにより研究された諸提案の説明」は、グループがとりあげた諸提案について解説する。これは、以下の章の分析とともに、これまでの国際通貨制度改革論争を理解するのにもっともよい資料である。まず、研究の対象とした諸提案を、つぎのように分類する (パラグラフ二五)。

I 少数の国々からなるグループにより準備資産を創出する案 (Creation of Reserve Assets by a Group of Countries)

A 集合準備単位 (CRU) 案 (Collective Reserve Unit Scheme).

B IMFをうけてCRU類似の準備資産を創出する案 (Group Scheme Associated with the I.M.F.)

II IMFをうける準備資産創出案 (Creation of Reserve Assets through the I.M.F.)

国際通貨基金における特別引出権の法機構

- A クレディット・トランシヨンの通常の引出し (Normal Drawings in Credit Tranches)
  - B IMF自動引出権の拡大 (Enlargement of Automatic Drawing Rights in the Fund)
  - C 割当額増加にさいし金払込みをともなわぬクォータ・インクリーズ・トランシヨンの引出権の拡大 (Extension of Gold Tranche Rights without Gold Payment, on the occasion of Quota Increases)
  - D IMFによる特別オペレーション (Special Operations by the Fund)
- III 外貨保有者にたいし代替資産を提供する案 (Schemes which Provide Holders of Currency with an Alternative Asset)
- A 外貨保有高のIMF準備ポジションの転換 (Conversion of Currency Balances into Reserve Positions in the Fund).
  - B 相互通貨勘定(MCA) (Mutual Currency Account (M.C.A.))
- つぎに、報告書に詳細に解説されている各種提案の仕組を要約して説明しよう。
- 第一の「少数の国々からなるグループにより準備資産を創出する案」のA「集合準備単位案」(三) (パラグラフ二八—四三)は、個々の国の国際収支状況とは無関係に、世界全体の準備の必要にもとづき、かぎられた工業国グループの通貨準備により金と密接にむすびついた追加準備資産を創出するものである。これは、フランスが提唱した。
- この案のもとで、加盟国は、それぞれ自国の金を代理機関である国際決済銀行に預託し、一方、代理機関は、これに見合う金を各国に預けかえす。加盟国が代理機関にたいして有する債権を「集合準備単位」(Collective Reserve

Unit; CRU) と称する。このような操作の結果、各加盟国は、自国が国際決済銀行に預託した金債権と、国際決済銀行から受け入れた同額の金債務をもつことになるが、金債権の分だけ対外準備は増加することになる。対外準備の計算にあたって、公的機関の債務、このばあいは金債務は差し引かないことになっているからである。このようにして創出される新準備資産CRUの総額は、加盟国の全員一致によって決定する。

CRUは、加盟国の金保有額に比例して配分されるが、他の基準、たとえば各国の基金割当額や総対外準備高に比例して配分することも可能である。CRUが各国の総対外準備または基金割当額を基礎として配分されるばあい、各加盟国の対外準備におけるCRUと金との割合を均一にたもつため、CRUの比率がグループ全体の比率を超過する国は、CRUを対価に金を受け取り、逆の状態の国は金を対価にCRUを受け取ることによって、再配分がおこなわれる。

各国間の国際収支尻の決済は、原則として金でおこなう。CRUは、通常の国際取引には使用されないが、加盟国は金とCRUとの保有比率を均一にたもつため、定期的に再調整する。再調整とは国際収支の黒字にともなう金保有の増加によりCRUの金にたいする比率が低下した国は、金をへらしてCRUを取得し、逆に金流出の結果CRUの金にたいする比率が増加した国は、CRUを対価に金を取得することである。これによって、結果的には、CRUを金と一定比率で決済に使用したことになる。

脱退または清算のばあいには、当初の割当額とCRU保有額との差額を金または通貨（当初自国通貨の預合いによるばあい）で決済する。

B「IMFをつうじてCRU類似の準備資産を創出する案」(パラグラフ四四―八六)は、CRUと類似する準備資産を、国際通貨基金の機構を利用しながら、かざられた先進国のあいだで創出する構想である。先進国からなる加盟国は、国際決済銀行にたいする金の預託による方法のかわりに、基金にたいし自国通貨表示の特別政府証券を預託することによって準備資産を創出するのである。配分は、加盟国の総準備その他、基金割当額や金保有などを基準とし、また、使用は金と一定比率または基金引出しの形などをとる。

第二の「IMFをつうずる準備資産創出案」は、国際通貨基金が提示したものである。A「クレジット・トランシュ内の通常の引出し」(パラグラフ五七―六一)は、現在国際通貨基金でおこなわれているのである。すなわち、加盟国がクレジット・トランシュ内の通常の引出しをするばあい、自国通貨が引き出された国についてゴールド・トランシュ(基金からの無条件引出分)、スーパー・ゴールド・トランシュ(無条件引出分のなかでさらに優先する部分)、GABクレジット・ポジション(一般借入取極で他国が利用した自国通貨に見合う引出権)などの形で、追加準備資産を創出するものである。

B「IMF自動引出権の拡大」(パラグラフ六二―六七)は、基金のクレジット・トランシュの一部を、ゴールド・トランシュの引出しと同様に、自動的に引き出しうるようにして、無条件の準備資産を創出するものである。また、これと同時に、基金引出限度のワク、すなわち割当額の二〇〇パーセントを拡大することによって、クレジット・トランシュの減少をさけることもできる。

C「割当額増加にさいし金払込みをとまわらないゴールド・トランシュ引出権の拡大」(パラグラフ六八―七二)

は、加盟国の割当額を増加するさい、二五パーセントの金払込みをおこなうことなく、金証券または自国通貨（基金の当該通貨保有に算入しない）の払込みをもつてかえるものである。その結果、加盟国は、保有金を減少することなくゴールド・トランシュを取得することができる。

D 「IMFによる特別オペレーション」（パラグラフ七三—九〇）とは、基金が金以外の特別資産を取得することである。このばあい、特別資産は基金の通貨保有に算入されない。したがって、基金によりこの資産を保有されている当該加盟国の引出権は、これによって影響をうけない。これには、基金の発意にもとづいて実施される通貨または金によるオペレーションと、基金の特別クレディット・オペレーションをファイナンスするための加盟国による基金への預金または貸付けの二つがある。

第三「外貨保有者にたいし代替資産を提供する案」（パラグラフ九一）は、モードリング案 (Maudling plan) とよばれ、連合王国が提示したものである。これは、主要先進国の通貨当局が保有する準備資産を基金にたいする債権などによって肩代りすることによって、準備通貨にたいする金兌換請求の累増をさけることを目的としたもので、つぎの二つの案がある。

A 「外貨保有高のIMFポジションへの転換」（パラグラフ九二—九五）は、各国にたいし、その対外準備中の外貨残高を、当該通貨国の同意にもとづいて、基金準備ポジションに切り替える手段を提供するものである。すなわち、加盟国（たとえば準備通貨国）は、基金から準備通貨保有国の通貨を引き出し、これを対価として準備通貨を買います。その結果、準備通貨国は準備に算入していたゴールド・トランシュをうしなう反面、対外債務負担が軽減

することになり、一方、通貨保有国はそれまで保有していた準備通貨にかわって、同額のゴールド・トランシュ・ポジションを取得することになる。

B「相互通貨勘定」(MCA)(パラグラフ九五—一〇三)は、加盟国が、保有する外貨を、基金内の特別勘定であるMCAに預託し、これを対価としてMCA単位を受領し、これを自国の外貨準備に算入する仕組みをつくるものである。MCAの債権、債務には、金価値保証がつけられる。MCA単位を保有する国が赤字となったばあいには、MCAを対価として黒字国の通貨を買い入れることができる。このばあい、黒字国のMCA受入れ限度は、加盟国間の取極によって決定される。MCAに預託しうる各通貨の限度も、同様にこのような取極によって決定される。

新準備資産の創出にかんするこれら三つのグループの案のうち、フランスがCRU案をつよく主張したのにながら、アメリカ合衆国および国際通貨基金当局は、基金をつうずる案を主張し、連合王国はMCA案を提唱した。したがって、専門家のグループによる技術的研究であるオソラ・グループの討議においても、このような政治的な対立が反映されることになった。

第四章「比較分析」は、第一部「一般的問題点」において、まず、これらの諸提案を、水平的に、つぎの三つのグループにわけている(パラグラフ一〇五—一〇七)。

- (i) 直接個々の国の国際収支の赤字をファイナンスすることを目的とするもの。
- (ii) 準備資産を全体の準備の需要にかんする共通の評価にもとづいて計画的に創出し、かつ、個々の国の当面の国際収支状況に関係なく全般的な基準にもとづいて(across-the-board)配分することを目的とするもの。

(iii) 通貨当局がすでに保有している外貨を他の形の準備資産に転換することを目的とするもの。

これら三つは、かならずしも相互に相容れないものではないことが指摘されている。とくに、メンバーのあいだで見解の対立があったのは、つぎの諸点についてである。

(i) 金の役割り(パラグラフ一四一—一六)——CRU案のように、新準備資産の創出、保有および使用のそれぞれを金と結びつけることにより、各国に受け入れやすくするとともに、赤字国にたいする国際収支節度の順守をもとめようとする幾人かのメンバーの主張にたいして、他のメンバーは、新準備資産と金との結びつきを強化すると、各国の金選好を増大し、金投機を助長し、準備通貨の金兌換などに拍車をかけ、現行制度に重大な影響をおよぼすという理由で、反対した。

(ii) 準備資産創出取極に適当な加盟国の範囲(パラグラフ二〇—二二)——新準備資産の信用を確保するため、その創出に参加する国は、対外信用に不安があつてはならず、また、新準備資産の使用範囲に恒常的な赤字国をふくめると実物資産の一方的な流出におわつてしまうといった理由から、参加資格は少数の先進工業国に限定すべきである、と、幾人かのメンバーは主張した。これにたいして、他のメンバーは、閉鎖的なグループのなかで準備を創出することは、城外諸国に差別感を醸成し、国際金融協力をそこなうばかりでなく、これら諸国から他の方法による補償を要求することになりかねないなどの理由で、参加国の範囲は世界的規模とまではいかなくても、すくなくともオープンにすべきであると主張した。

(iii) 国際通貨基金の役割り(パラグラフ二三—二五)——大多数のメンバーは、国際通貨基金がその国際金融

機関としての経験を活用して、じゅうらいの条件付信用供与機能にくわえて、新準備創出の機能をもかねることは当然であると主張した。これにたいして、少数のメンバーは、国際通貨基金のほんらいの使命である信用供与の方針があまりなることが懸念されること、国際通貨基金の現行加重投票制のもとでは、一部の国の発言力が決定的な力をもつなどの理由で、これに反対した。

(iv) 議決の方法（パラグラフ一二六—一二九）——新準備資産の創出にかんする各種の決定をするばあい、幾人かのメンバーは、国際的インフレーションをさけるためには全員一致の原則が不可欠であると主張した。これにたいして、他のメンバーは、この原則によると、グループ内の国のうち準備創出にもっとも消極的な国の了解をとりつけなにかぎり行動をとりえないとして反対し、これにかえて、先進工業国の発言力を相応にとりいれた加重投票制を採用すべきであると主張した。

第二部「準備資産創出の方法および効果」（パラグラフ一三〇—一四九）においては、準備創出にかんするいくつかの特定の問題、たとえば準備資産の創出、配分および使用の方法、債権国の信用供与限度、準備資産の質、清算および脱退にかんする規則、ならびに多角的監督との関係などについて論ずる。この討議においてもっとも重要であったのは、「このような技術的な点ではなく、むしろ当グループの各メンバーが種々の方法についてのべた見解が基本的な考え方の相違を反映していることである」と報告は指摘する（パラグラフ一三〇）。

第三部「世界の準備総量および国際收支調節過程にあたる効果」（パラグラフ一五〇—一五四）は、準備総量と国際收支調節過程の機能との関係を検討する。

第五章「諸提案評価の要素」(パラグラフ一五五―一七二)は、第四章の水平的方法による比較分析に対応して、第三章にのべられた諸提案を垂直的方法で検討し、各提案にたいする賛成論と反対論を明確にする。

第六章「主要論点の要約」(パラグラフ一七三―一八九)は、上記大臣声明の付録パラグラフ四〇に指摘されているつぎの諸点について、諸提案の検討の結果を要約する。

- (a) 現行制度の発展と相容れるか。
- (b) 国際通貨制度の一層の安定に貢献するか。
- (c) 正当にもつとも流動性を必要としている向きにたいしいつでもその需要を充足することができるか。
- (d) 準備の量を個々の国の不足におうずるというのではなく、全体的な需要に適応させることができるか。
- (e) 準備資産として提供される請求権はひろく受け入れられるものであるか、資産として健全なものか。
- (f) 準備の創出量および配分をコントロールする機構として、いかなるものがよいか。
- (g) グループのその他の諸国との関係にたいする影響はどうか。
- (h) グループ・アプローチは、世界的規模のアプローチとくらべてのぞましいものであるかどうか。

オソラ・グループは、とりあげた諸提案と問題点をあきらかにしたのち、これらの諸点について、メンバーのあいだに見解の相違があったことを指摘した。このため、グループは、各提案の評価に必要な要素について統一的な見解を表明することができなかった。報告書は、あとがき(パラグラフ一九〇)において、「しかし、われわれの検討により、われわれのあいだの相違点が究極にはつぎの四つの基本的な問題点(第四節であつたさいの順序にしたが

つて列挙するが、かならずしも重要性の順序をしめすものではない）についての見解の相違を反映するものにほかならないという事実が明確になったことは有益であった」とのべて、報告を結んでいる。四つの点とは、つぎのものである。

- ① 金と新準備資産との結びつき、その結びつきの密接度、および、それが現行制度におよぼす影響の問題。
- ② 準備資産の管理および配分に関する加盟国の範囲。
- ③ 計画的な準備創出にかんしてのIMFの役割り。
- ④ 準備資産の創出にかんする議決方式。

ともあれ、これらの見解の相違点が明確になったことと、新準備資産創出の基本的メカニズムのいくつかの重要な点において意見が一致したことは、一〇ヵ国蔵相会議が大綱を作成するについて、大きい寄与をなすことになった。さいごに、グループのメンバーのあいだで意見が一致した点をまとめておこう。

第一に、今後金によらないであたらしい準備資産を創出するとすれば、それはけつきよく、なんらかの形で参加国と国際機関とのあいだで債権、債務の預合いをおこなう以外に方法がないことがはっきりした。たとえば、CRU案ではBISとのあいだで預合いをおこなう。また、IMF案では、参加国は対IMF債権をもつ一方、IMFも参加国にたいし参加国通貨または証券による債権を保有する。これらのばあい、債権と債務を相殺すれば流動性は増加しないことになるが、各国が取得した国際機関にたいする債権を準備資産とかがえ、逆に国際機関にたいして負うことになる債務についてはいちおうこれを無視するという計算方法をとるので、新準備資産という流動性がふえたこ

とになる。

第二に、こうして創出される新準備資産は、金のような実質価値をもった資産ではなく、まったくの信用通貨にすぎないが、準備資産としての価値を維持しうるのは、それがいつでも対外支払いに使用できるということ、つまり、いかなる国もすすんでこれを受け入れるという前提条件のもとではじめて可能となる。これは「一般的受容性」(general acceptability)とよばれるが、信用通貨にすぎない新準備資産に受容性を付与するものは、けっきょく、その受入れを拒絶しないという国際的合意が基本的前提であるということがあきらかになった。そして、そのためには、① 新準備資産に金価値保証をつけること、② 特定の国に準備資産が累積するのをふせぐため、国ごとに新準備資産の受取り限度を明確にすることの二つが必要である。そこで、CRU案でもIMF案でも、各参加国は、準備資産を受け取るかわりに、国際機関に拠出する自国の債務に金価値保証をつけることになっている。

(一) "Ossola Committee Report," 17 Intl Financial News Survey No. 34, 297 (August 27, 1965). 国際流動性問題必

携 八一—一五六、「オソラ・グループ報告の要旨」日本経済新聞一九六五年八月一日、「国際通貨制度の改革」(ワークブック)二四、二五「オソラ報告」日本経済新聞一九六五年一月一五、一六日。

(二) 大臣声明の付録パラグラフ四〇は、つぎのとおりである。「この種の提案は、いずれも準備創出の過程において共同のプローチをおこなうということとその内容としているが、かかるアプローチが、現行制度の進展過程と相容れるか、国際通貨制度をさらに安定させるという観点からみてメリットがあるか、どんな時でも流動性にたいする正当な需要をみたしうるか、個々の国の不足におうずるのではなく準備の量を世界の必要総量に適応させることができるか、当該準備資産が健全な償権として受け入れられるかどうか、グループ外の諸国との関係にたいする影響はどうか、準備の創出量および配分

をコントロールする機関としていかなるものが必要か、一定のグループをかんがえる地域的アプローチが世界全体をかんがえるアプローチとくらべてのぞましいか、といった点で複雑な問題をふくんでいる。」

(三) 小泉明「CRUと金」(やさしい経済学)(1)―(5) 日本経済新聞一九六五年一月二―八日。

### 三 特別引出権にもとづくファシリティーの機構

国際通貨基金総務会は、一九六七年九月、リオ・デ・ジャネイロで開催された年次総会の最終日九月二七日、決議第二一八号「基金における特別引出権にもとづくファシリティーの設定と基金の規則および慣行の修正」(Establishment of a Facility Based on Special Drawing Rights in the Fund and Modifications in the Rules and Practices of the Fund)によつて、八月二六日ロンドンで一〇ヵ国蔵相会議が合意した大綱を可決した。<sup>(1)</sup>

この決議によつて、総務会は、理事会に、大綱にもとづき基金のなかにファシリティーを設定する作業と、世界の経済情勢の発展および基金協定を採択してからの基金の経験にもとづき、現行の規則および慣行を改善する作業をすすめることを要求するとともに、一九六八年三月三十一日までに、ファシリティーを設定するための協定および規約の改正を提案する報告書と、理事会が勧告する現行の基金の規則および慣行の修正を実施するために必要な協定および規約の改正を提案する報告書とを総務会に提出することを命じた。

一九六八年三月二九、三〇日、一〇ヵ国蔵相はストックホルムに会合して、基金当局が提出した特別引出権設定のための基金協定改正案について討議した。もっとも問題となつたのは、金本位制に復帰して国際通貨制度を根本的に

改革することを主張していたフランス政府の出方であった。改正案は、国際通貨基金の主要事項議決権の変更や、特別引出権配分の選択的拒否権にかんする規定を強化したものを妥協としてもうけたものが最終的に合意されたが、フランスは棄権した。蔵相会議は、「現行の金の公定価格を基礎とした世界の為替取極の維持に協力する決定を再確認し」、「国際通貨基金の特別引出権創設計画がすべての国際通貨問題を解決するものではないが、通貨制度の強化に非常に大きく貢献するものとかんがえ」、「世界の通貨事情を安定させるため、各国政府間および中央銀行間の緊密な協力関係を強化する意向である」ことを表明して、理事会に最終的な改正案を完成するために必要な権限をあたえることを合意した。<sup>(二)</sup>

基金理事会は、指定された期日よりもおくれて、四月一六日、「総務会決議第二一八号にしたがって作成した国際通貨基金協定改正案」(Proposed Amendment to the Articles of Agreement of the International Monetary Fund prepared pursuant to Board of Governors Resolution No. 22-S)を決議し、報告書<sup>(三)</sup>とともに、これを各加盟国の総務に送付した。

改正協定は、現行協定第二〇条「最終規定」のタイトルを「発足規定」(Inaugural Provisions)と改正し、特別引出権のために第二一条から第三二条の規定をこれに追加し、かつ、協定の現行規定に若干の修正または補足をし、附表F、G、HおよびIをくわえるものである。特別引出権にかんする追加規定は、つぎのとおりである。第二一条「特別引出権」、第二二条「一般勘定及び特別引出勘定」、第二三条「参加国及びその他の特別引出権保有者」、第二四条「特別引出権の配分及び抹消」、第二五条「特別引出権の操作及び取引」、第二六条「特別引出勘定利子及び手数

料」、第二七条「一般勘定及び特別引出勘定の管理」、第二八条「参加国の一般的義務」、第二九条「特別引出権取引の停止」、第三〇条「参加の終了」、第三一条「特別引出勘定の清算」、および第三二条「特別引出権に関する用語の説明」。

- (一) 一九六七年九月二九日、基金総務会は、国際復興開発銀行 (International Bank for Reconstruction and Development; I.B.R.D.)、国際金融公社 (International Finance Corporation; I.F.C.) をよび国際開発協会 (International Development Association; I.D.A.) の総裁との合同会議にまつて、その決議を採択した。Resolution N. 22-8, IMF, Summary Proceedings, Annual Meeting 1967, 271-2; "Resolutions Adopted by the Fund's Board of Governors at the 1967 Annual Meeting," 19 Intl Financial News Survey No. 40, 333 (October 13, 1967). 大綱については、下記の文献を参照。サー・ロイ・ハロッド「リオで実るか国際流動性」日本経済新聞一九六七年八月一八日、『特別引出権』の仕組」日本経済新聞一九六七年八月二八日、「IMF特別引出権——やつと日の目」第三の通貨」(経済教室) (上) 日本経済新聞一九六七年九月四、五日、「IMF総会を終つて」(上) (ロベール・トリファン) 「道遠い真の通貨改革」(下) (ロバート・V・ローザ) 「価値ある妥協(SDR)」日本経済新聞一九六七年一〇月二、三日、「新準備資産の誕生」(ワークブック) (1) (3) 日本経済新聞一九六七年一〇月四日—十一月一日、館竜一郎「国際流動性の諸問題」(やさしい経済学) (1) (5) 日本経済新聞一九六七年十一月二—二六日、芦矢「創造される第三の世界通貨」朝日ジャーナル九卷三五号七四—九(一九六七)、「転機に立つIMF体制」(目でみる世界の焦点) 朝日新聞一九六八年三月二五日、「SDRのすべて」日本経済新聞一九六八年三月二九日、建元正弘「ベトナム停戦と国際通貨制度」(やさしい経済学) (1) (5) 日本経済新聞一九六八年四月二—一九日、津田昇・現代国際為替論 一四三—七(一九六八)、小泉明・相原光編・国際経済論講義 二二六—三二(一九六八)。

(11) 20 Int'l Financial News Survey No. 13, 105 (April 5, 1968). 「蔵相会議ニシテ」朝日新聞一九六八年四月一日。会議の模様については、谷村裕「十ヵ国蔵相会議の四十八時間」実業の日本七一卷一〇号三三四四（一九六八）、参照。

(12) 理事会から総務会への報告書 “Establishment of a Facility Based on Special Drawing Rights in the International Monetary Fund and Modifications in the Rules and Practices of the Fund: A Report by the Executive Directors to the Board of Governors Proposing Amendment of the Articles of Agreement” の「第一部「新フマシリティ」」<sup>(1)</sup> 第二部「基金の規則および慣行の修正」、第三部「手続」よりなり、付録 A として理事会決議と改正案、B として大綱を付している。

### (1) 合意された一般原則

まず、大綱の作成にあたっては、一九六六年の夏のおわりごろまでに一〇ヵ国のあいだで合意が成立した一般原則がとりいれられ、これが協定改正案の基礎となっていることを指摘しておかなければならない。<sup>(1)</sup>

一般原則の第一は、新準備資産の創出を無条件とすることである。数年まえまで、国際流動性が論じられるとき、なんらの政策上の義務にも服しない無条件に取得することのできる準備資産と、基金の各クレディット・トランシュの引出権のように条件に服するものとのあいだに厳密な区別はなされなかった。しかし、諸国は、条件付きのクレディットと、権利として取得することのできる準備資産とのあいだには重要な相違があることに気がつき、のぞましいのは無条件の流動性であるとかんがえるようになった。<sup>(2)</sup>

大綱では、この要請にそって、世界経済ののぞましくない進展をさけるためにあらたな流動性を創出するとすれば

無条件でなければならぬという点について合意がなされた。協定改正案も、もちろんこの原則にしたがう。

改正協定は、「参加国は、……特別引出権を使用する権利を有する」と定め（二五條二項(a)、大綱V一(a)）、その目的については、国際収支上の必要におうずるために、または外貨準備等の推移にてらしてのみ特別引出権を使用することを期待される、と規定する（二五條三項(a)、大綱V一(c)）。しかし、使用にあたっては、このような期待にもとづく事前の抗議(challenge)に服しないことが明示されている（二五條三項(b)、大綱V一(d)）。現行のゴールド・プランシュ内における自動的引出権は、金出資により、または他の加盟国の引出しによる副産物として生じ、買いもどしによって消滅するが、特別引出権は、必要とする量を計画的に創出される点がことなる。

第二に、資産の基本的性格について、いかなる計画的準備増強も、受容性(acceptability)にかんして国際協定に基礎をおく「国際準備資産」の形式をとらせることについて、しだいに見解が一致し、ついに、これが当然とかがえられるようになった。<sup>(三)</sup>しかし、四、五年まえまでは、準備通貨の概念の拡張によって追加資産を創出すべきであるという議論がなされ、これにはドルやポンド以外の六、七ヶ国の通貨にも準備通貨の機能をもたせるといふ意見もあった。これは、集合準備単位案にもみられた。集合準備通貨のアイディアは、準備通貨を供給する立場にある国から反対をうけた。通貨残高にバックされた準備資産にするという議論もあったが、国内通貨の価値が法定通貨の価値にもとづくと同様に、新資産の価値は、参加国の受入義務(acceptance obligation)にもとづくべきであることがしだいに明確にされた。諸国がさいしょに新資産を取得するときの自国通貨の残高は、特別引出権においては無関係となつた。

第三の一般原則として、準備資産創出の決定を、一定の期間、通常は五年、さきだっておこなうことにされた(二) 四条二項(a)、大綱III二(i)。その理由は、国内の通貨政策においては、事情の変化におうじてこまかく調整することが可能であるが、国際準備の管理においては困難だということである。準備の供給にたいする国際経済の反応は散発的にあらわれ、かつ、あまりにも緩慢だからである。また、短期の国際通貨管理の必要にそくした国際的決定も困難だからである。可能なのは、合意されたように、ビジネス・サイクルのマネジメントを各国の国内政策にゆだねて、長期間の準備の増加の必要だけを処理することである。期間を五年としたことは、基金協定第三条第二項によつて、加盟国の割当額の増加を五年ごとに検討することに対応する。

第四の一般原則は、新準備資産を、参加国の国際収支ポジションと切りはなして、基金の割当額の決定におけるように、経済規模の客観的基準にもとづいてすべての国に配分することである。この基準として、割当額がもちいられた(二)四条一項(b)、大綱II二(ii)。(四) 創出された資産を第一次的に開発援助にむけるべきであるという意見にたいしては、工業国の反対があった。また、工業国がさいしょにかんがえたように、つよい通貨国に限定する案もしりぞけられた。

(1) J. J. Polak, *The Outline of a New Facility in the Fund*, 4 Finance and Development, Fund and Bank Review 276-8 (1937).

(1) 条件だごうては J. Marcus Fleming, *The Fund and International Liquidity*, 11 IMF, Staff Papers 178 (1934). 参照。

(三) Polak, *supra*, 4 Fund and Bank Rev. 277.

(四) 割当額の決定については、土井・上掲 早稲田法学四三卷五八一六〇、参照。

(2) 特別引出権のメカニズム

特別引出権の機能的側面を説明するにあたっては、まず、改正協定は、大綱にしたがって、差別的な規定をもうけず、全面的にユニヴァーサルなアプローチをとっていることを指摘しなければならぬ。

創出される新準備資産には、「特別引出権」(Special Drawing Rights)という名称がつけられている。これに到達するまでにいろいろな議論がなされたことは、オンラ報告もあきらかにするところである。基金の引出権にするという意見や、基金とリンクさせるものもさせないものもふくめて、まったくあたらしい準備資産をつくりだし、これに「単位」(unit)という名称をつけるという意見もでた。これら二つのアプローチが討議される過程において、重要なのは、いくつかの特質を組み合わせてこれを準備資産に付与することであって、その若干を現行の基金の引出権からとり、他の特質はまったくあたらしく付与することであるとかがえられるようになった。したがって、これを「引出権」とよぶか、その他の名でよぶかは、あまり問題ではなくなった。<sup>(一)</sup>

(一) Polak, *supra*, 4 Fund and Bank Rev. 278-9.

a 特別引出勘定の設定——改正協定第二二条第一項は、「既存の準備資産を補充する必要が生じたときこれに応ずるため、基金は、特別引出勘定の参加国である加盟国に特別引出権を配分する権限を与えられる」と規定する。

特別引出権は、基金に設定される「特別引出勘定」(Special Drawing Account)のなかにもうけられる。協定第五條「基金との取引」にもとづく基金の資金供与および加盟国によるその利用は、特別引出権制度と並行してつづけられるが、改正協定が発効すると、これを「特別引出勘定」と區別して「一般勘定」(General Account)とよぶことになる。改正協定は、特別引出勘定の設定について、「序」(ii)に、「基金にその操作及び取引を行わしめるため、基金は、一般勘定及び特別引出勘定を維持しなければならない。基金への加盟は、特別引出勘定へ参加する権利を生させる」と規定する。一般勘定と特別勘定との關係については、操作および取引、資産および財産、責任および義務を分離するつぎの規定がもうけられる。

## 「第二二條 一般勘定及び特別引出勘定

### 第一項 操作及び取引の分離

特別引出権に關するすべての操作及び取引は、特別引出勘定を通じて行う。この協定により、又はそのもとに承認されたそのすべての操作及び取引は、一般勘定を通じて行う。第二三條第二項に基く操作及び取引は、一般勘定及び特別引出勘定を通じて行う。

### 第二項 資産及び財産の分離

基金のすべての資産及び財産は、一般勘定において保有する。但し、第二六條第二項、第三〇條及び第三一條並びに附表H及びIに基いて取得された資産及び財産は、特別引出勘定において保有する。一方の勘定において保有されるいかなる資産又は財産も、他方の勘定の操作及び取引行為において生じた基金の責任、債務又は損失を履行又はてん補するため使用することはできない。但し、特別引出勘定の業務を行う費用は、基金が一般勘定から支払うものとする。これは、このような

費用の適正な見積りに基づき、第二六条第四項に従ってなされる査定により随時補償する。」

特別引出勘定を構成する資産は、通貨のプールでもクレディット・ラインでもなく、同等額の交換可能通貨を対価として他の参加国の引出権を受け入れる参加国の義務である。この義務は、参加国の配分額の二倍を限度とする（大綱V二）。改正協定は、第二五条第四項に、つぎのように規定する。

「本条第五項に基づき基金から指定された参加国は、要求があるとき、本条第二項(a)に基づき特別引出権を使用する参加国に対し、事実上交換可能な通貨を提供しなければならない。通貨を提供する参加国の義務は、その特別引出権保有額のうち配分された特別引出権の純累積額を超過する部分がこの純累積額の二倍まで、又は、参加国と基金との間で合意するこれをこえる限度を超過しないものとする。参加国は、義務の限度又は合意されたこれをこえる限度を超過して通貨を提供することができる。」

これにたいして、現行の基金の流動性構成においては、引出権の総額が出資額（割当額）の総額をこえることになっている。この点において、特別引出権のほうがすぐれているといえる。

第三二条(b)は、「事実上交換可能な通貨」(currency convertible in fact)を、「(1) 第二五条第八項に定める為替相場で、特別引出権に関する取引において取得した通貨の残高を交換手続が存在する他の各通貨と交換する手続が存在し、且つ、次の参加国の通貨である参加国の通貨。(i) 第八条第二項、第三項及び第四項の義務を受諾した参加国。(ii) 国際取引の決済のため、実際に第四条第二項に基づいて基金が定める限度内で自由に金を売買する参加国。(2) 第二五条第八項に基いて基金が定める為替相場場で前記の第一パラグラフに述べた通貨に交換できる通貨」と定義する。この規定は、「事実上交換可能な通貨」を取得するため特別引出権を使用する参加国が直接または間接に、選択

する交換可能通貨の均等な価値の原則にしたがい第二五条第八項に定める為替相場によって決定する額を取得することができるようになるものである。この目的は、特別引出権の使用によって生じた残高について適切な為替相場によって相互交換可能通貨のプールをもうけることによって達成される。この相互交換をおこなう手続が存在し、かつ、第四条第四項(b)によって自由に金を売買し、または第八条第二項、第三項および第四項の義務を受諾した参加国の通貨だけがこのプールにはいる資格を有する。<sup>(1)</sup>

(1) Report by the Executive Directors 18.

b 参加国および特別引出権の保有者——特別引出勘定は、国際通貨基金のなかにもうけられるため、これへの参加国 (Participants) は、基金加盟国に限定される (大綱 II 一)。改正協定第二三条第一項は、「基金の加盟国で、自国の法に従い特別引出勘定の参加国のすべての義務を負うこと、及びこれらすべての義務を履行するに必要なすべての措置をとったことを述べた文書を基金に寄託したものは、その文書が寄託された日に特別引出勘定の参加国となる」と規定して、特別引出勘定への参加を、義務を受諾するすべての加盟国に開放する。しかし、「いかなる加盟国も、第二一条から第三二条及び附表 F から I が効力を発生し、且つ、本項に基き割当額の総額の七五パーセント以上を有する加盟国が文書を寄託するまでは、参加国となることできない」と規定して、基金の割当額の七五パーセント以上を有する加盟国が文書を寄託することを特別引出勘定が制度として動きださうなる状態となる条件とした。

第二三条第二項は、基金の一般勘定による特別引出権の保有を認める (大綱 II 二)。この一般勘定をつうじての操作および取引は、第二五条第七項に定められる。基金は、同項(6)により、第五条第七項(b)にもとづく特別引出権によ

る買いもどし、および第二六条第四項にもとづく払いもどしの二つのばあいには特別引出権を受領する義務を負い、(c)により、手数料の支払い、および第五条第七項(b)によらない買いもどしについて、選択により特別引出権を受領することができる。

大綱においては、特別引出勘定への参加をすべての加盟国に開放することと、基金の一般勘定による特別引出権の保有とだけを決めていたため、基金に加盟していない国をどうかの問題がのこされていた。たとえば、スイスは、永世中立主義をとるため基金に加盟していないが、一般借入取極に参加して二億ドルの資金供与を約束しているばかりでなく、各種の国際通貨協力に積極的に参加しているから、スイスが特別引出勘定への参加を希望するとき、これを認める必要がでてくる。第二三条第三項は、基金は、総投票権の八五パーセントの多数によって基金の加盟国でない国、特別引出勘定の非参加国および二以上の加盟国について中央銀行の役割りを果たす機関が特別引出権の保有者となることを認めることができる<sup>(1)</sup>と定めている。地域機構で加盟国またはその中央銀行がこれに準備をブールするものや、国際決済銀行は、これに概当するとかんがえられる<sup>(2)</sup>。基金は、八五パーセントの多数決によって、保有者が参加国となす操作および取引における特別引出権の受入れ、保有および使用の条件、ならびに参加国がこれらの保有者となす操作および取引の条件を定める権限を有する。

(1) Report by the Executive Directors 7.

c 特別引出権の配分および抹消——特別引出権を配分するさいしよの決定は、計画の「発動」(activation)とよばれる。発動は、特別な条件がそなわらないとなされない。これは、「対処案」(contingency plan)の概念にしたが

うものである。

一九六六年七月、一〇ヵ国蔵相会議は、発動の前提条件について検討して、これを「加盟国における国際収支の改善を促進すること、将来における調整過程の機能改善が見とおされること」と定義した。大綱は、発動の条件についてなにも定めることなく、たんに、「特別引出権の配分に関する第一回目の決定にあたって払われる特別の考慮および特別引出権の配分に関するすべての決定の基礎となる原則は、協定改正の序文および必要な限度において改正理由の説明書の中に規定される」と定めるにすぎない(III-1)。特別引出権の配分(allocation)および抹消(cancellation)にかんする改正協定第二四条第一項「配分及び抹消に関する原則及び考慮」は、つぎのように規定する。

「(a) 特別引出権の配分及び抹消に関するすべての決定において、基金は、その目的の達成を促進し、且つ、世界における経済の停滞及びデフレーション並びに過剰な需要及びインフレーションを回避する方法で、既存の準備資産を補充する長期の且つ全体的必要が生じたときこれに應ずるよう努めなければならない。

(b) 特別引出権の配分に関する第一回目の決定にあたって払われる特別の考慮として、準備を補充する全体的必要性があることについての集団的判断、国際収支の改善の達成及び将来における調整過程の機能改善の見通しを考慮に入れなければならない。」

「集団的判断」(collective judgment)の語は、総務会が特別引出権配分決議を採択するについて要求される総投票権数の八五パーセントの多数決を反映する<sup>(1)</sup>。

特別引出権の配分または抹消は、通常五年の連続する(run consecutively)基本期間(basic periods)について決

定される(二四条二項(a)、大綱III二(i))。連続する基本期間(consecutive basic periods)の概念は、技術的な理由によって導入されたもので、基金が裁量を行って特別引出権を配分し、または取消し、あるいは配分も取消しもしないことをさまたげるものではない。基金は、既存の準備資産を補充する必要にもとづいてこの判断をおこなうのであるから、基本期間を配分も抹消もしない空白期間とすることもできる。<sup>(二)</sup>

配分および抹消は、一年間隔でおこなわれる(二四条二項(a))。配分率は、その決定の日における参加国の割当額の百分率によって表示され(二四条二項(b)、大綱III二(ii))、抹消率は、その決定の日における特別引出権の累積配分額の百分率によって表示される(二四条二項(b))。

特別引出権配分の基本期間、その時期、金額および率にかんする決定(二四条二項(a)、(b)、(c)または三項)については、総務会は、理事会が同意した専務理事の提議にもとづいておこなわなければならない(二四条四項(a))。これらの決定については、総投票権数の八五パーセントの多数決を必要とする(二四条四項(d)、大綱III五(a))。これは、政治的利害対立のためもっとも問題となった事項の一つである。割当額の変更については、総投票権数の八〇パーセントの多数決を要求されているが、改正協定では、特別引出権のばあいとおなじく、八五パーセントと改正された(三条二項)。

このように、現行の割当額変更の決定に要する投票権数の八〇パーセントをうまわる多数決を要求するのは、より多くの国の支持をうべきであり、そのためには事前協議をおこなうべきであるという考慮にもとづく。この規定は、EEC諸国との関係でとくに重要な意味をもっている。この規定のもとで、現在基金で約一七パーセントの投票

権を有するEEC諸国が結束すれば、特別引出権の発動において拒否権を行使できることになる。

専務理事は、総務会に提議をするにあたって、参加国の広範な支持があることを確認するため、協議をおこなわなければならない(二四條四項(b))。

(1) Report by the Executive Directors 8

(11) *Id.* at 9.

d 選択的拒否権——特別引出権の配分が開始されたのち、配分の決定に反対した国は、制度内にとどまりながら、特別引出権の受取りを拒否することができる。これは、「選択的拒否権」(opting out)とよばれ、大綱および改正案の起草においてもっとも議論された問題の一つである。

大綱は、配分に反対する参加国に無理に特別引出権を押しつけることはこのましくないが、反面、制度が充足した当初から実際の運用に参加しない国が続出するとこまるという二つの相反する考慮から、「協定改正においては、当初参加国が特別引出権の受取りを義務づけられる限度を定め、かつ、この限度を越える場合には、特別引出権配分の決定に賛成票を投じなかった参加国が、当該決定に基づく特別引出権の配分を受取らないこととすることができる旨を定める」とのべていた(III六)。

改正協定は、第二四條二項(e)に、つぎの規定をもうけた。

- (e) 参加国は、次に掲げる場合を除いて、配分の決定に従ってなされる特別引出権の配分を受けなければならない。
- (i) 当該参加国の総務会がその決定に賛成投票をしなかったとき。

(ii) 当該参加国が、その決定に基く第一回目の配分に先立って、その決定に基いて配分される特別引出権を欲しないことを文書で基金に通知したとき。参加国の要求により、基金は、以後の特別引出権の配分に関して、その通知の効果を終了させることを決定することができる。」

オプティング・アウトについては、全面的にフランスの主張をいれたといわれている。<sup>(1)</sup> 大綱では、一定限度まで特別引出権を受け取る義務を定めていたが、改正協定においては、この限度もはずされて、参加国はさいしょから受取りを拒絶することができるようになった。うえに引用したさいこのセンチンスは、オプト・アウトして特別引出権の配分をうけないことを決定した参加国も、のちになって希望すれば、基金が認めるときは、オプティング・アウトを取り消して配分をうけることができるようにしたもので、オプティング・バック・イン (opting back in) とよばれる。

(1) 産経新聞一九六八年四月二三日。

e 特別引出権の使用——特別引出権の使用については、まず、第二五条第一項は、「特別引出権は、この協定により、又はそのもとに認められる操作及び取引に使用することができる」と定める。

参加国は、特別引出権を基金が指定した他の参加国に提供し、後者から同等額の交換可能通貨を取得する権利をあたえられる(二五条二項(a))。特別引出権を使用する参加国に通貨を提供する参加国は、同等額の特別引出権を受け取る(二五条二項(c))。

この通貨は、提供する参加国の通貨とはかぎらない。実際には、合衆国ドルのばあいが多くなることが予想される。引出国は、基金が保有する資金を引き出すのではなく、被引出国が提供する通貨を受け取るのである。特別引出

権のばあいには、参加国による通貨の払込みがないばかりでなく、これを使用するさいにも通貨を払い込まないの  
で、一般勘定における取引とちがって、基金に資金がプールされないからである。

第二五条第八項により、参加国間の操作または取引の為替相場は、取引がおこなわれる時点において、特別引出権  
を使用する参加国がどの通貨の提供をうけても、また、どの参加国がこの通貨を提供しても、同等の価値のものを受  
領できるようなものでなければならない。基金は、この原則を実施するため規則を制定し、また、参加国とその通貨  
の為替相場を決定する手続について協議しなければならない。この為替相場は、一般勘定における操作および取引に  
は適用されない。この操作および取引は、基金が関係通貨を保有する為替相場、通常はその平価によっておこなわれ  
る。

特別引出権の使用は無条件であるが、原則として国際収支上必要なばあい、または、準備の推移にたして必要な  
ばあいに限定され、準備の構成を変更する目的だけのために使用しないことになっている（大綱VI(c)）。改正協定第  
二五条第三項(a)は、つぎのように規定する。

「下記(c)に別段の定めがある場合を除き、本条の第二項に基く取引においては、参加国は、国際収支上の必要に應ずるため  
に、又はその金、外貨及び特別引出権の公的保有、並びに基金における準備ポジションの推移にたして特別引出権を使用  
し、単に特別引出権と金、外貨及び基金における準備ポジションの総体との間の準備の構成を変えることのみを目的として使  
用しないことを期待される。」

参加国の「基金における準備ポジション」(reserve position in the Fund)とは、参加国がゴールド・トランシェ

から買入入れることのできる額および貸付契約によつてただちに弁済されるべき基金の当該参加国にたいする債務の額と定義される(三二条(c))。

うえの規定の適用にあつては、国際収支の定義が国によつてちがうこと、国際収支上必要とは具体的にどのようならばいいうのかといった問題が<sup>(二)</sup>のころが、明確なのは、国際収支が黒字であるのに、合衆国ドルを取得しこれに金にかえて金保有率を増加させるといった使用を禁止する点である。参加国は、例外として、国際収支上の必要がなくとも、準備の状況から必要とするときは、特別引出権を使用することができる。たとえば、合衆国にその国際収支と関係なく特定の債権国にドルが集中したばあい、合衆国は、金準備がたりないことを理由に、金のかわりに特別引出権を使用して債権国が保有するドル残高を買いもとすことができる。このようにして、特別引出権の回路と金の回路は切りはなされる<sup>(三)</sup>。

さきに指摘したように、特別引出権の使用が無条件であることは、第二五条第三項(b)のつぎの規定に明示される。

「特別引出権の使用は、前記(a)の期待に基くいかなる抗議にも服しない。しかし、基金は、この期待にそわな<sup>(一)</sup>い参加国に通告することができる。継続してこの期待にそわな<sup>(一)</sup>い参加国は、第二九条第二項(b)に服する。」

第二九条第二項(b)は、特別引出権にかんし義務を履行しない国にたいして、使用停止の制裁を定める。

第二五条第三項(c)のもとで、一定の目的のため特別引出権を使用するときは、上記の期待にそうことを要求されない。これは、他の参加国の復元を促進するような、他の参加国の消極的残高を防止もしくは減少するような、他の参加国が上記の期待にそわなかつたことの効果<sup>(一)</sup>を相殺するような、または二参加国間の特別引出権の保有額をその純果

積配分額にちかづけるような取引で、基金が定めるものにおいて、他の参加国から同等額の通貨を取得するときである（二五条二項(b)(ii)）。

被引出国の選択については、基金の指示にしたがうことになる。基本原則は、第二五条第五項に定められる（大綱V三(a)）。

(a) 基金は、本条第二項(b)及び第四項の目的のため、特別引出権の特定額について通貨を提供する参加国を指定することによって、参加国の特別引出権使用を可能にさせなければならない。指定は、基金が随時採用する他の原則によって補足される次の一般原則に従って行わなければならない。

(i) 参加国は、国際収支及び総準備ポジションが十分強固であれば指定を受ける。但し、準備ポジションは強固だが軽微な国際収支の赤字をだしている参加国から通貨を取得する可能性を排除するものではない。……」

指定は、一定の期間に、通貨提供国のあいだで特別引出権の保有の均衡がとれるような方法でなされる（二五条五項(a)(i)、大綱V三(b)）。

(1) Report by the Executive Directors 16.

(二) 国際収支の概念については、斎藤武雄・国際収支の研究（一九六七）、参照。

(三) 加瀬正一「IMF協定改正の意味——ドルを補強するSDR——」エコノミスト四六巻一九号三一（一九六八）。

f 復元——改正協定第二五条第六項(a)は、「特別引出権を使用する参加国は、附表Gの復元の規則又は下記(b)に基き採択される規則に従い、その保有額を復元しなければならない」と規定する（大綱V四(a)）。第二五条第六項(b)

は、復元の規則を毎基本期間の満了前に再検討することを定める。

「復元」(reconstitution)の概念は、基金の一般勘定における引出しに適用される「買い戻し」(repurchase)の概念とはことなることに注意しなければならない。復元義務は、他の参加国の引出しの結果生ずるのであるから、技術的にも別個の復元のメカニズムがない点において、買い戻しとことなる。他の国が引き出さないと、復元義務は生じない。

復元義務は、主としてアメリカ合衆国や連合王国のような、準備通貨を提供する国の特別の立場を考慮してもうけられたといわれている。したがって、この規定の影響をうける国は多くないということができる。特別引出権という新準備資産は、あとでのべるように、利子や金価値保証といった魅力のある面をそなえているから、参加国は、通常、配分された特別引出権を保有することを欲し、国際収支が黒字のときはさらに特別引出権を取得し、国際収支が赤字となったときはこれを他の準備資産と並行して使用することが予期される。このアイディアは、「参加国は、長期的にみてその特別引出権の保有額と金及び外貨の保有額並びに基金における準備ポジションとの間に均衡のとれた関係を維持することが望ましいということに注意しなければならない」という附表G 1(b)の規定に表明される(大綱V四(ii))。準備資産の管理においてこの原則にしたがう国は、復元義務にもとづいて特別引出権の保有を調整しなければならぬという事態に当面することはまずないとかんがえられる。

うえにかかげた復元義務の原則は、国際収支の不均衡はすみやかに是正すべきであるという観点から、また、特別引出権の信用維持の観点からもうけられたものである。しかし、この原則を具体化するについては、大綱が成立する

までに蔵相会義のメンバーのあいだに意見の一致をみるのが困難であったため、けつきよく、大綱には、「特別引出権保有額が純累積配分額を上回る場合および下回る場合のいずれも考慮に入れた特別引出権純使用額の過去五年間の平均は、当該期間の平均純累積配分額の七〇%を越えてはならない」と定めた。改正協定は、附表G 1(i)に、「参加国は、最初の配分から五年後及びそれ以後各四半期の末日、最近五年間における日々の特別引出権保有総額の平均が同一期間における日々の特別引出権純累積配分額の平均三〇パーセント以下とならないように特別引出権を使用し、且つ、その保有額を復元しなければならない」と規定する。

復元手続は、附表G 1(iv)に定められる。復元義務を履行するため特別引出権を取得しようとする参加国は、一般勘定においておこなわれる基金との取引によって、金または基金が受け入れる通貨と交換に特別引出権を取得する。このような方法で復元義務を履行するに十分な特別引出権を取得することができないときは、基金が指定する参加国から、事実上交換可能な通貨と交換に、特別引出権を取得することができる。

(1) Polak, *supra*, 4 Fund and Bank Rev. 279-80.

f 利息および金価値保証——特別引出権は、金や合衆国ドルとちがって、あたらしく創出される資産であるから、基金加盟国にこれを受け入れさせるために魅力あるものとしなければならない。この受容性をそなえさせるために、改正協定は、大綱にしたがひ、うえに説明したような使用についての原則をもうけるとともに、利子と金価値保証 (gold value guarantee) を付すことにした。

第二六条第一項は、「基金は、各特別引出権の保有者に、その保有額について、すべての保有者に対し同等の割合

の利子を支払わなければならない」と定める（大綱IV(a)）。この利子の費用は、すべての参加国にたいし同一の率で、特別引出権の純累積配分額に比例して、各参加国が負担する。第二六条第二項は、各参加国に、純累積配分額に比例して、利子と同一率の手数料（charges）を基金に支払う義務を課す。基金は、純累積配分額をこえる特別引出権の保有額について、参加国に利子を支払うことになる。その率は、年一・五パーセントとされる（二六条三項）。

金価値保証については、第二一条第二項「価値単位」(Unit of value)は、「特別引出権の価値単位は、純金〇・八八六七一グラムと同等とする」と定める（大綱IV(b)）。

(1) Polak, *supra*, 4 Fund and Bank Rev. 279-80.

## む す び

特別引出権制度の創設は、国際通貨基金にあたらしい重要な機能をもたせるものである。これは、国際通貨制度の改革がさげばれている現在、基金協定の制度を補強することによって、このような改革をさげ、現在の秩序を維持し、基金の目的を達成することを任務とする。したがって、目下の最大の関心事は、この制度を発足させることによつて、一九三〇年代の世界金融恐慌いらいの危機といわれる現在の国際通貨問題を解決できるかである。<sup>(1)</sup>この制度が成功するかは、条約にもとづく義務をこえた各基金加盟国の積極的通貨協力が必要となってくる。とりわけ、特別引出権にたいして各国の信認をうるとともに、現在の国際通貨制度に中心的役割りをえんずるアメリカ合衆国の国際收支改善が切望されている。<sup>(2)</sup>

シュヴァイツァー基金専務理事は、一九六八年三月六日、ニューヨーク経済クラブにおいて、「イギリスとアメリカの巨額のしかも長引いている対外収支赤字は近年、国際通貨制度の秩序ある機能にますます脅威となっている」ことを指摘し、「その国際収支の目的を追求していくこと」の重要性を強調したのち、特別引出権について、「この便宜がその狙とされた目的、すなわち伝統的な準備資産を効果的に補うという目的を果たしうることに疑いを持っていない。そして、やがて振り返ってみて、国際通貨制度の進化に巨歩を進めたものとみなされることになる」と確信している<sup>(11)</sup>とのべている。

(一) 特別引出権制度の批判については、村野孝・荒木信義・金ドルポンド 三一―八、一七〇―九（一九六八）、参照。

(二) うえに引用した諸文献のほかに、江上宏之「国際通貨制度はどうなるか」経済セミナー 一四六号一〇九―一三、坂内富雄「高まる国際通貨不安」世界週報四九卷一三号一六―二一（一九六八）、参照。

(11) Pierre-Paul Schweitzer, *Developments in World Monetary Situation, 20 Int'l Financial News Survey No. 9, 78-80* (March 8, 1968). シュヴァイツァー「世界経済情勢の発展」世界週報 四九卷一三号二一―五。