

### 多角決済と双務的要素

藤川, 昌弘 / FUJIKAWA, Masahiro

---

(出版者 / Publisher)

法政大学経済学部学会

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

The Hosei University Economic Review / 経済志林

(巻 / Volume)

75

(号 / Number)

1

(開始ページ / Start Page)

59

(終了ページ / End Page)

86

(発行年 / Year)

2007-07-25

(URL)

<https://doi.org/10.15002/00003076>

# 多角決済と双務的要素

藤 川 昌 弘

## 目 次

- (1) ドル不足下のポンド
- (2) 決済手段と収支バランス
- (3) 「第一種清算」と「第二種清算」
- (4) 第一種清算の到達点
- (5) 第二種清算の困難
- (6) 順位付けと配置替え
- (7) 第二種清算による節約
- (8) 最上位国通貨による決済の領域
- (9) 一般受容性通貨の析出
- (10) 「限定移転可能性」通貨の領域

### (1) ドル不足下のポンド

国際通貨基金協定第1条は、基金の目的の一つとして「加盟国間の經常取引に関する多角的支払制度の樹立と、世界貿易の増大を妨げる外国為替制限の除去とを援助すること」を謳う（第4項）。これを受けて第8条は、「加盟国の一般的な義務」として、經常的支払に対する制限と差別的通貨措置とを避けるべきこと、並びに外国保有の自国残高に交換可能性を確保す

べきことを規定した（第2～4項）。ところが他方で、協定第14条は「戦後の過渡期」について、經常取引に関する為替制限の存続や状況変化に応じたの変更を容認した（第2項）。同条第4項の規定からも窺えるように、制定当時の「過渡期」は高々戦後処理に関わる数年と想定されたのだが、実際には——第5項の規定が採用されて——加盟国からの為替制限等に関する基金への要請は、常に受理されたのである。IMF本来の理念に反して、「過渡期」は長期化した<sup>1)</sup>。

よく知られているように、イギリス・西ドイツ・フランスなどを含む西欧13カ国が非居住者に対する自国通貨の交換性を回復し、經常取引に対する為替管理を撤廃して8条国への事実上の移行を果たすには、1958年12月まで待たなければならなかった。居住者への交換性をも回復させ、正式な8条国となったのは1961年のことである。それ以前については通常、1945～49年を「双務的協定」の時期とし、1950～58年を「二元的段階」とする二期区分が採られる。二元的というのは、スターリング地域決済と、——イギリスもその一加盟国であったところの——ヨーロッパ支払同盟による決済とが、ドル地域の他に併存した状況を指す。ドルの基軸通貨としての位置が名実ともに明確になるのは、それらが統合された1959年以降のことであった<sup>2)</sup>。

第二次大戦後の1945年から1958年までの間、IMFの目的とする「經常取引に関する多角的支払制度の樹立と、世界貿易の増大を妨げる外国為替制限の除去」が完成しなかったということは、自由な国際取引が阻害され、多角決済メカニズムが体現しうる世界各国の経済厚生が十全には実現されなかったことを意味する。この間、ドルのほかに国際通貨機能の一部または全部を果たす通貨として顕著だったのは、無論ポンド・スターリングであった。西側世界の公的当局準備（金・外国為替・IMF準備ポジション・SDR）の総計に占めるポンドの割合は、大戦直後の1940年代にはドルを圧倒しており、ドル準備がポンド準備を上回るのは1956年のことであった<sup>3)</sup>。但し、この統計にはポンドとドル以外に若干の外為準備が含まれて

おり、また例えばフランス・フランにペッグする諸国間では同フランが、あるいはマーシャル援助の「間接援助」条項にさいしては与信国通貨が、決済手段の機能を果たす事例もあった。が、戦後のブレトンウッズ型通貨システムが結局は「金ドル本位」、つまりgold dollarを本位とする通貨制度として生成してくる過程で、民間取引においても公的部門についても、貨幣の価値尺度・価値保蔵・決済手段としての機能を担うポンドのウェイトには、量的に無視しえぬものがあつたと考えてよい。

だが、ポンドの量的な優位は事態の一面にすぎない。1940年代後半についてみれば、北米・中米・一部南米諸国から成る地域では最終決済にドルが必要であつたし、当時盛んに締結された——相手国通貨での受け払いを相互に認めあう——双務協定の多くは、限度を超える部分の決済には金またはドルを必要とした。最終決済手段機能を核とするポンドの国際通貨機能が明確に果たされたのは、スターリング地域の内部、並びにその域外との決済に際しての双務協定の限度内においてであつた。双務的赤字または黒字が全体としてバランスする複数国の間で、ポンドの移転による循環的な清算が行われて、後に検討する「第一種清算」と同様の決済が可能になる場合、および少数の双務協定の場合も、これに準じて含めることができるだろう。が、1959年以降をとるまでもなく、民間取引における貿易インヴォイスの機能や異種通貨交換に際してのヴィークルとしての機能が想定させるほどには、最終的決済手段としてのポンドのウェイトは高くなかつたと見なければなるまい。そのプレゼンスについては、単に歴史的な経緯に依るとするだけでなく、過渡期を長引かせたところの、戦後のいわゆる「ドル不足」の故にそれが高められた事情に、十分な注意を払う必要があろう。

本稿の主題は、多角決済機構が成立しない状況の下で、どのような決済のメカニズムが働きうるかを、「ドル不足」がとくに厳しかった1940年代後半を念頭におきつつ、一般的に考察することである。が、ドル地域・スターリング地域・双務協定等々の仕組みを具体的に検討し、ブレトンウッ

ズ下の決済制度史そのものを展開することは、目的ではない。むしろ制度史の前提となる決済メカニズムの働き方を抽象的に考察することが、本稿の主題である。試論にとどまる部分を残すかもしれないが、まずは多角決済メカニズムが成立するケースとして、その仕組みを整理することから始めよう。

## (2) 決済手段と収支バランス

国際取引を決済する基本的な方法は、相殺である。いまABCの3国があって、AはBに、BはCに、CはAに、輸入の支払を行わなければならないが、それ以外の取引は行われていないとしよう。二国間貿易で輸出による受取と輸入による支払が等しい場合には、双務的な相殺によって国際決済が可能になることは簡単に分かるが、この3国間のケースでは、各貿易金額が等しいとしても、多角的な相殺による以外に国際決済は実現されない。A国の輸入業者が負うB国輸出業者への債務を、A国内で相殺するべき輸出業者の債権は、C国の輸入業者に対してのものだからである。だが、国際取引において一般受容性をもつ決済手段が各3国内に確保されて債権・債務を相殺しうるのであれば、各国の貿易金額がバランスしている限り、決済は可能である。A国輸出業者はC国輸入業者から受け取ったこの決済手段を自国の輸入業者に売却し、その対価として受け取った自国通貨で国内生産者に対する支払を行う。A国輸入業者は自国の輸出業者から購入した国際決済手段でB国輸出業者への支払を行う。輸出業者・生産者・輸入業者について、同じことがB国内でもC国内でも起こるから、A-B、B-C、C-Aの隣接2国間で双務的相殺が不可能であっても、全体として決済は多角的に実現されうるわけであった。

以上の関係を、一般化してみよう。輸出入以外に取引のない $n$ 個の国について、多角決済が可能である場合の双務的な受取額と支払額は、——貿易関係がない場合も「0」を算入個数として—— $n \times (n - 1)$  個だけ発生し

うる。その全体——つまり非負の  $a_{ij}$  ( $i = 1, 2 \cdots n; j = 1, 2, \cdots n; i \neq j$ ) を、北西（左上方）から南東（右下方）に流れる対角線上の各  $a_{ij}$  要素 ( $i = 1, 2, \cdots n$ ) が存在しないところの、 $n$  行  $n$  列の正方向行列状に配置してみよう。第  $I$  国の第  $J$  国への支払額（第  $J$  国の第  $I$  国からの受取額）を  $a_{ij}$  で表すならば、 $a_{ji}$  は第  $I$  国の第  $J$  国からの受取額（第  $J$  国の第  $I$  国への支払額）を表すだろう。第  $i$  行  $a_{ij}$  ( $j = 1, 2, \cdots n; i \neq j$ ) は、左から順に第  $I$  国による他の  $(n-1)$  個の諸国への支払額を示し、第  $j$  列  $a_{ij}$  ( $i = 1, 2 \cdots n; i \neq j$ ) は、上から順に第  $J$  国による他の  $(n-1)$  個の諸国からの受取額を示す<sup>4)</sup>。

一般に貿易取引のある 2 国間において、輸出受取と輸入支払はバランスするとは限らず、イムバランスを伴うのが普通であろう。だが、相手国が受け取る一般受容性をもつ決済手段が確保されていない場合、相殺が可能になるのは  $a_{ij} = a_{ji}$  の双務取引の範囲においてであって、 $(a_{ji} - a_{ij})$  の絶対値を超える部分については、受取・支払が不可能になる。両国通貨によってしか決済ができないのだとすれば、第  $I$  国が獲得した輸出債権のうち、第  $J$  国から受け取ったもの以外の部分は、第  $J$  国への支払に当てることができない。どちらか一方の当局が何らかの為替管理を行う場合には、決済可能額はこれよりさらに縮小するだろう。 $(i = 1, 2 \cdots n; j = 1, 2, \cdots n; i \neq j)$  の全ての  $i$  と  $j$  の組合せが表す 2 国についても、同じことが言えるから、多角決済を示す上記の正方向行列は、双務的決済を示すためには書き変える必要がある。

その場合の行列は、——仮に為替管理がないとして—— $a_{ij}$  と  $a_{ji}$  の内の大きい方を小さい方で置き変えた同額が、左上方から右下方に流れる対角線を挟んで向き合う形になる。それは多角性の欠如がどれほど世界貿易を破壊し、世界各国の経済厚生を損なうかを、見易く簡潔に示すといつてよい。第二次効果の可能性もある。輸出が双務決済額の限度に抑制されるために自国の生産活動が低下し、それによる輸入の減少が外国生産活動の低下に繋がって、自国輸出の一層の減少を惹き起すかもしれないからである。

同様に、輸入減少——外国活動の低下——輸出減少——自国活動低下——輸入減少、という連鎖の可能性もあろう。両々相俟って第三次、第四次等々の縮小効果に繋がらぬ保証はない。そこで念のために、元の  $[a_{ij}] (i = 1, 2, \dots, n; j = 1, 2, \dots, n; i \neq j)$  の行列に戻って、どのような事情がこの場合の多角決済を可能にしていたかを、再確認しておこう。

まず第一に、国際取引において一般受容性をもつ決済手段が存在し、かつ必要なだけ各国に確保されているという状況があった。第二にその下で、 $\sum a_{ij} (i = 1, 2, \dots, n; i \neq j) = \sum a_{ij} (j = 1, 2, \dots, n; i \neq j)$  という関係が成り立っていた。左辺（第  $j$  列の行和）は第  $J$  国の受取総額を示し、右辺（第  $i$  行の列和）は同国の支払総額を示すから、右辺マイナス左辺の正・負は第  $J$  国全体としての収入および支出の、つまり収支の黒字・赤字を示すわけだが、上式はその差額がゼロ、つまり「総合収支」と呼ぶうるものがバランスしていることを意味する。第  $J$  国の輸出業者または外国の輸入業者が需要する第  $J$  国通貨の総額は、同国輸出受取の総額に等しく、第  $J$  国の輸入業者または外国の輸出業者が供給する第  $J$  国通貨の総額は、同国輸入支払の総額に等しい。「総合収支」がバランスしている場合には、個々の外国に対する輸出債権が輸入債務とバランスしていなくとも、第  $J$  国通貨の需要と供給はバランスする。したがって第  $J$  国の受取債権と支払債務は、双務的相殺が個別的に成立するか否かに関わりなく、多角的に実現され決済されるわけであった。

### (3) 「第一種清算」と「第二種清算」

第二次世界大戦が終結した当時の世界では、上記二つのいずれもが確保されなかった。金やドルのような一般受容性のある国際決済手段は、大多数の国々ではほぼ常に不足したし、主要西欧諸国においてさえ、対外受取を超える対外支払のイムバランスが常態だったのである。イギリス・西ドイツ・フランス・イタリア・オランダ・スウェーデン等々が、非居住者に対す

る本国通貨の交換性を回復し、経常取引に対する為替管理を撤廃するのに、当初の予想をはるかに超えて1958年12月までもの歳月を要したのも、そうした状況を西欧全体として克服するのが容易でなかったことに帰着する。とりわけ、厳しい「ドル不足」が続いた1940年代末までの時期には、——本国通貨と相手国通貨の固定レートによる交換を一定程度まで相互に承認しあうところの——行政的な協定を双務的に締結することが、各国当局の有力な対策となった。多くの場合、双務的な限度を超える部分については、金またはドルでの中央銀行間決済が必要だったが、そこに至るまでは節約の効果を期待することができる。イギリスが交渉した双務協定の中には、限度超過分のポンド決済を認容するものもあったが、その場合には金・ドルの節約効果はさらに大きかったわけである<sup>5)</sup>。

双務的協定そのものに多角性の要素を導入することができれば、希少な決済手段の節約はいっそう進むであろう。1947年6月にアメリカのマーシャル国務長官が発表した「ヨーロッパ復興計画」(通称マーシャル・プラン)を受けて、この年11月にヨーロッパ側では——後のヨーロッパ支払同盟(1950~1958年)の前身である——「多角的通貨精算協定 Agreement on Multilateral Compensation」が成立したが、それも個々の二国間協定に纏わる双務性の緩和を図る流れに沿うものであった。常時加盟国はフランス・イタリア・オランダ・ベルギー・ルクセンブルグ・米英占領地域ドイツの6か国、他に臨時加盟国として、イギリス・スウェーデン・仏占領地域ドイツを含む8か国の参加があった。国際決済銀行(The Bank for International Settlements)は、この「多角的通貨精算協定」の発足以来、その公的な代行機関(Agent)として、加盟国中央銀行から毎月末に送付される双務協定等の統計を収集し分析するだけでなく、それら相互の債権・債務を相殺するために貸記し借記することが認められる。その第18回年次報告書の中には、——早くも1947年12月末から始まった——双務的相殺を多角化するための二種類の清算操作について、上記「協定」側からの次のような説明が含まれていた。後続の議論にとって鍵になる概念であるから、

要点を採録しておきたい。

「第一種清算 (First-category compensations) は、現存残高を減少させることだけに関わる (ここで「残高」というのは、借方・貸方両勘定を含む)。この操作は、各国を次のような「閉回路 closed circuit」に配列することを意味する。すなわち各国ともすぐ前の国に対しては債務者であるけれども、自身は次の国に対して債権者であり、連鎖の最後の国は最初の国に対する債権者となって、回路が閉じられるのである。

このような操作は、部分的には (つまり「常時」加盟国に関する限りは)、自動的に実行され、また部分的には (つまり「臨時」加盟国に適用される限りでは) 任意で行われる。代理機関は各月末に受け取る統計に基づいて数学的手法を適用し、諸閉回路から残高を削減するのに最適な結果を獲得するよう努める。

第二種操作 (Second-category operations) とは、所与の回路において単数または複数の残高を増加させたり、新たな残高を発生させたりする操作のことである。加盟国はすべてこれに参加してよい。債権だけを持つ国や債務だけを負う国は、第一種操作からは自動的に除外されるが、第二種操作においては積極的な役割を果たせるだろう。この操作は全く任意的 (optional) なもので、各国は「臨時」加盟国と同じ権利を持つ——つまりどのような提案をも拒否することができる<sup>6)</sup>。」

以上に対してBIS自身は、第一種清算に特別な困難は生じないが、第二種清算については詳しい考察が必要だとして、次のような説明を加える。

「第二種清算」とは、一国が他国に対して第三国通貨を利用することによって行う支払である、と定義されるだろう。簡単な一例は、ノルウェーのオランダに対する債務をポンド・スターリングで支払う場合である。このような取引が、スターリングの限定移転可能性 (limited transferability) を必要とすることは明らかである。イギリス・ノルウェー双方に対して債権国であるオランダは、ノルウェーの債務がスターリングで返済される程度に応じて、同国に対する債権をイギリスに対する債権に切り替えたこと

になる。…

こうして第二種操作は、第一種の単純な相殺とは違って、清算の「回路」に含まれる少なくとも一つの通貨の移転可能性を、明確に前提する。清算というものは、このようにして関係諸国の外国為替政策、とくにこれを反映する——支払協定がその一部をなすところの——**外国為替管理**と直接的に関連づけられる。実際、支払協定を厳格に双務的に適用することを、為替管理の運用面での配慮によって修正することができるのであって、そうした配慮は清算操作の働きにとって大きな意義をもっている<sup>7)</sup>。

#### (4) 第一種清算の到達点

先の  $[a_{ij}] (i = 1, 2, \dots, n; j = 1, 2, \dots, n; i \neq j)$  行列の場合とは異なって、ここでは一般受容性を持つ決済手段が各国に配分されておらず、総合収支バランスの有無も問われないような状況が取り上げられている。「第二種操作」について前提されるのも、少なくとも一つの通貨の「限定移転可能性」である。

そこで今、直接に双務的取引のある  $m$  個の国を想定し ( $m \leq n$ )、「第一種清算」によってどれだけの債権・債務が相殺されるかを、一般的に考察しよう。まず総数  $m \times (m - 1) \div 2$  個の取引の中から、回路が可能な限り長く、かつ相殺可能な双務取引額がより大きな連鎖を選んで「閉回路」を作成する。その中で最小の債権 (= 債務) 額で各双務取引を相殺すれば、少なくとも一つの連鎖は途切れて当初の回路は消滅し、それより短い別の回路が当初の回路の位置を引き継ぐだろう。最小の債権 (= 債務) 額と取引連鎖数 (= 相殺回数) との積が、相殺される金額である。同じ操作を次々に施せば、それ以上閉回路を作成することが出来ないような状況に至るであろう<sup>8)</sup>。これは「多角的通貨精算協定」の説明に言うところの、「債権だけを持つ国や債務だけを負う国は、第一種操作からは自動的に除外される」事態が到来したことを意味する。念のために、具体的な確認をとっておこ

う。

同協定説明に言う「各国ともすぐ前の国に対しては債務者であるけれども、自身は次の国に対して債権者」であるような加盟国、つまり当初の「閉回路」では繋がっていた加盟国の中から、3つの国 $X \cdot Y \cdot Z$ を取り上げて、「第一種清算」の到達点状況を検討してみる。複数回の相殺を実施した結果、 $X - Y$ と $Y - Z$ の連鎖は残るが、 $Z - X$ の連鎖は消滅したという事態が生じたとしよう。両端の $X$ と $Z$ についていえば、これは $X$ の $Y$ 、あるいは $Y$ を含む $Z$ 以外の外国に対する債権が $Z$ に対する債務を上回ること、そして $Z$ の $X$ に対する債権は $Y$ 、あるいは $Y$ を含む $X$ 以外の外国に対する債務を下回ることを意味する。双方との連鎖が途切れない中間の $Y$ については、その $Z$ 、あるいは $Z$ を含む $X$ 以外の外国に対する債権と $X$ に対する債務との大小に応じて、ネットの債権・債務ポジションが決まってくる。相殺後に残る双務的イムバランスの程度で順位付けを施すならば、 $X$ はどの国にも双務的赤字を持たない「総合収支」黒字国、 $Y$ は $X$ 以外のどの国にも双務的赤字を持たない総合収支の黒字または均衡または赤字国、 $Z$ はどの国にも双務的赤字を持つ総合収支赤字国、と呼ぶことができる。 $X$ は最上位国、 $Y$ は中位国、 $Z$ は最下位国となる。

だが、この到達点においても、一般に $X$ の双務的黒字が複数個ある場合、その総合収支黒字は集計されないままに残る。 $Y$ が複数個の双務的黒字または赤字を持つ場合、その総計と $X$ に対する赤字との差額としての総合収支についても、さらに $Z$ の双務的赤字が複数個ある場合の総合収支赤字についても、同じことが言える。

### (5) 「第二種清算」の困難

「第一種清算」のこの限界を突破しうるのが、「第二種清算」にはかならない。ここでは $X$ および $Z$ との連鎖が途切れていない $Y$ が、焦点になるだろう。 $Y$ が $X$ に対する債務と $Z$ に対する債権を持つにもかかわらず、「第一

種清算」がそれ以上行えないのは、くどいがZ—Xの連鎖が途切れたからである。そこで、とりあえずX・Y・Zの通貨当局がこの連鎖を実質的に回復させ、回路を事実上再構築するような決済手段を認めることができるならば、清算はさらに進むはずである。

ところがそれは、1940年代後半のヨーロッパの現実において、充足するに厳しい条件であった。ここには「多角的通貨精算協定」の説明に言う第二種清算の特質、すなわち「所与の回路において単数または複数の残高を増加させたり、新たな残高を発生させたりする」という事情が絡むからである。「限定移転可能性」をもつ通貨によって、YのXに対する債務とZに対する債権とが中央銀行勘定で相殺されたとすると、XのZに対する債権が生じる。「新たな残高」の発生を通して、回路が事実上再構築されたわけである。が、これは通常「残高の増加」を伴うであろう。Xの双務的黑字が複数個あるということは、Yの位置に立つ外国が複数個あるということの意味する。そのY<sub>1</sub>、Y<sub>2</sub>、Y<sub>3</sub>…等々に対するXの債権はすべて、それら各Yに対するZの債務と相殺されて、総合的にXのZに対する債権として集計されてくるのである。「第二種清算」を実行するということは、総合収支黒字最上位国Xの総合収支赤字最下位国Zに対するこの関係を、双方に対していわば赤裸々に突き付けることになるわけであった。

だが、Xがこの状況を望まぬ可能性は小さくない。当然のことだが、Xが清算を担うべき「移転可能性」を備えた通貨をどこまで受容するかは、それによって自身の次の支払がどの程度可能になるかということに、——つまりその「限定」性の如何に依るからであった。「多角的通貨精算協定」は、第二種清算について「この操作は全く任意的なもので、各国は…どのような提案をも拒否することができる」と説明していたが、それはどの主権国家の通貨当局にも、第一種清算で消滅した関係を再構築した結果、不本意な債権者、つまり結局は財・サービスの一方的な贈与者たらしめられるような場合には、これを拒否する権利が備わっているということを、確認するものだったのである。X・Y・Zがヨーロッパの3国であるとし

て、この点をもう少し具体的に考えてみよう。

仮に $Y_1, Y_2, Y_3 \dots$ 等々の全てが総合収支バランス国だったとすると、第二種清算の結果は $X$ と $Z$ の関係に還元される。この場合に $Z$ 国通貨が「限定移転可能性」を備えた通貨として認められるか否かは、第一に総合収支赤字最下位国としての $Z$ の持続如何に掛かるであろう。例えば現状では最下位国だが、かつてその通貨が一般受容性を備えた決済手段として機能した歴史をもち、かつ国際収支ポジションも近い将来に改善すると予想されるような場合には、 $Z$ 通貨での決済が可能になるであろう。逆に中・長期にわたって $Z$ が最下位国に留まると予想されるなら、 $Z$ 通貨での受取が $X$ から $Z$ への贈与を意味する度合いは高くなる。第二に総合収支黒字最上位国としての $X$ に関する展望も、 $Z$ 通貨の移転可能性に影響を及ぼすであろう。中・長期にわたって $X$ がその地位をヨーロッパ内で保持し続けると予想される場合には、最終的な対外支払の必要もより小さく、 $X$ が自国以外の外国通貨を受け取る誘因は小さくなると考えてよい。 $Z$ が非ヨーロッパへの支払に当てうる外国通貨を持つ場合はこの限りではないが、それは $Z$ 通貨の移転可能性を検討する今の文脈を超える問題である。

$Y_1, Y_2, Y_3 \dots$ 等々のいずれかが総合収支イムバランス国である場合については、BISが例示するような関係に即しての検討が可能になる。「イギリス・ノルウェー双方に対して債権国であるオランダは、ノルウェーの債務がスターリングで返済される程度に応じて、同国に対する債権をイギリスに対する債権に切り替えたことになる」という例示は、 $X$ =オランダ、 $Y$ =ノルウェー、 $Z$ =イギリスとすることを意味する。オランダの債権はすべてイギリスに対する債権に集約されるわけである。それを可能にするポンド・スターリングの移転可能性については、上記に検討した通りだが、この場合にはオランダ( $X$ )に関する展望だけでなく、ノルウェー( $Y$ )に関する展望の如何も、影響力を持つことに留意しなければならない。この点は、ノルウェー通貨による決済の可能性如何という問題にも関わってくる。イギリスがすでに保有していたノルウェー通貨で支払いうる場合、ノルウ

ェーは現在の債権を過去の債務で相殺させられたことになる。が、新たにノルウェー通貨での支払が可能となる場合、イギリスとして当面は好都合だが、ノルウェーがこれを認めるのは、将来イギリスに対して債務を負う可能性を考慮するからに他なるまい。両国の債権・債務関係が短・中期的に入れ替わる予想があるような場合などには、この状況の現実性が高まるだろう。

そうしてみると、一般に中位国Yがどの程度まで自国通貨に「限定移転可能性」認めるかという問題をめぐって、Y通貨での受取が外国側から——少なくともある限度までは——認められるという場合でさえ、考慮すべき事情が少なくとも二点あることが分かる。第一に、Yは中・長期的に自国に対して赤字を続けると予想される相手に対しては、自国通貨での決済を渋るに違いない。そのような相手国がY以外の外国への支払をY通貨で行うと、Yへの支払はいっそう困難化し、Yに対する双務的な赤字を逆転する可能性が低くなるに違いないからである。第二に、Yは中・長期的に自国に対して黒字を続けると予想される相手に対しても、自国通貨での決済を渋るであろう。そのような相手国がY以外の外国からの受取をY通貨で行うと、Yからの受取はいっそう困難化し、その国に対するYの双務的な赤字を逆転する可能性が低くなるに違いないからである。

Yが自国通貨の移転可能性を認めるところの相手が、Y以外の外国に対してY通貨をどの程度まで移転しうるのか、そしてそれがYの中・長期的な収支のイムバランスに繋がるのかどうか——これが問題の焦点であった。総合収支最上位国X通貨の「限定移転可能性」を検討する場合、焦点はさらに鮮明に浮かび上がってくる。が、この問題を含めて清算問題を立ち上げて検討するためには、 $X \cdot Y \cdot Z$ をヨーロッパ諸国とする想定を外して、総合収支黒字による順位付けを一般化し、先の  $[a_{ij}] (i = 1, 2, \dots, \dots, n; j = 1, 2, \dots, n; i \neq j)$  行列の要素を変更しつつ配置替えを行わなければならない。

## (6) 順位付けと配置替え

第一種清算を複数回行った到達点においては、双務的イムバランスの程度を基準として最上位国・中位国・最下位国の区別が出来ることは、先にX・Y・Zの3国について確認した通りである。直接の双務的取引が  $m \times (m - 1) \div 2$  個の国々の間に成立している場合には、 $[\{m \times (m - 1) \div 2\} - 2]$  個の中位国グループの間に、同じような上位国・中位国・下位国の区別が出来るはずである。この場合の上位国は、最上位国（＝単数または複数の国に対して双務的黒字を持ち、どの国に対しても双務的赤字を持たない国）との関係では双務的赤字を負うけれども、それ以外のどの国に対しても双務的黒字を持つような国、——つまり全体の中で準最上位国と呼びうる国であろう。またこのグループの下位国は、最下位国（＝どの国に対しても双務的赤字を持つ総合収支赤字国）以外のどの国に対しても双務的赤字を負うような国——つまり準最下位国と呼びうる国であろう。

同じような順位は、準最上位国と準最下位国を除く  $[\{m \times (m - 1) \div 2\} - 4]$  個の中位国グループの間にも、さらにそこから両端の2国を除く  $[\{m \times (m - 1) \div 2\} - 6]$  個の中位国グループの間にも、形成されてくる。この点を考慮すると、全体にわたって最上位国・準最上位国・第3位国…準最下位国・最下位国という順位が、第一種清算を通して形成される事情を了解することができる。

但し、先のX・Y・Z 3国の場合も4以上の諸国の場合も、〈各国双務的イムバランスの程度〉をもって順位付けの基準とするのだが、それはその国の総合収支イムバランスの大小と直接には関わらない点に留意する必要がある。これは勿論、双務的イムバランスを持つ取引相手の多寡によって順位が決まるからに他ならない。例えば二つの総合収支黒字国のうち、黒字額の小さい方が上位を占めるとか、二つの総合収支赤字国のうち、赤字額の大きい方が上位を占めるといようなケースがありうる。場合によっ

ては、総合収支黒字国の方が総合収支赤字国より下位に来ることもあろう。取引相手の多数に対して僅かな赤字を負うけれども、少数の相手に大きな黒字を持つような総合収支黒字国は、多数への僅かな黒字と少数への大きな赤字を持つ総合収支赤字国よりも、下位にくる。順位付けの方法自体は同じでも、先の  $X \cdot Y \cdot Z$  のように国数が少ない場合には、見え難かった事情が絡むわけであった。

この順位付けは、 $m$  行  $m$  列の正方向列の中に、第一種清算を通して形成された  $m \times (m - 1) \div 2$  個の双務的取引結果（黒字・赤字・ゼロ）を配置するさいに、どのように生きてくるだろうか。行列の左から順に最上位国から最下位国までの双務的黒字を配置し、上から下に最上位国から最下位国までの双務的赤字を配置するならば、 $m \times (m - 1) \div 2$  個の要素  $a_{ij}$  ( $i = 1, 2, \dots, m; j = 1, 2, \dots, m; i \neq j$ ) が、この行列の中に納まる。但し、 $a_{ij} \geq 0$  ( $i < j; i = 1, 2, \dots, m; j = 1, 2, \dots, m$ ) である。即ちここでは、左上方から右下方に流れる対角線上の各  $a_{ii}$  要素 ( $i = 1, 2, \dots, m$ ) が存在しないだけでなく、対角線より右上方の全要素も存在しない<sup>9)</sup>。対角線の左下方に残る行列要素は、左から右に読めば第  $I$  国（つまり第  $i$  順位国）の双務的赤字を、そして上から下に読めば第  $J$  国（つまり第  $j$  順位国）の双務的黒字を示す。この点は次のように敷衍することができる。

第  $I$  国の第  $J$  国に対する双務的赤字（第  $J$  国の第  $I$  国に対する双務的黒字）を  $a_{ij}$  で表すならば、 $a_{ji}$  は第  $I$  国の第  $J$  国に対する双務的黒字（第  $J$  国の第  $I$  国に対する双務的赤字）を表すであろう。 $i$  および  $j$  が各国の順位を示すことに留意すれば、第  $i$  行  $a_{ij}$  ( $j = 1, 2, \dots, m; i > j$ ) は、左から順に第  $I$  国が負う他の  $(i - 1)$  個の諸国に対する双務的赤字を示し、第  $j$  列  $a_{ij}$  ( $i = 1, 2, \dots, m; i > j$ ) は、上から順に第  $J$  国が持つ他の  $(m - j)$  個の諸国に対する双務的黒字を示す（双務的赤字または黒字がゼロの場合も 1 個と算入する）。双務的赤字と双務的黒字の和は  $(m - 1)$  であること、上から第  $i$  順位の国を左から第  $j$  順位の国とする場合には  $i$  を  $j$  に交換すべきこと、——この 2 点に留意すれば、 $\{(m - 1) - (j - 1)\} = (m - j)$  が第

J国による双務的黑字の個数であることが分かる。この行列の左上方から右下方に流れる対角線を斜辺とする直角三角形を描けば、その高さは上から順に、最上位国が持つところの準最上位国以下の各国に対する双務的黑字を示し、その底辺は左から順に、最下位国が負うところの最上位国以下の各国に対する双務的赤字を示すことになる。

$\{\sum a_{ij} (i = 1, 2 \dots m ; i > j) - \sum a_{ij} (j = 1, 2, \dots m ; i > j)\}$  の符号、——つまり第  $j$  列の行和と第  $i$  行の列和の差額が正・負・ゼロのいずれであるか——が示すのは、第  $j$  順位国 ( $j = 1, 2, \dots m$ ) の総合収支ポジション(黒字・赤字・均衡)に他ならない。そこで例えば、 $\sum a_{ij} (i = 1, 2 \dots m ; i > j)$  において  $j = 1$  とした場合、( $i = 2, \dots m ; i > j$ ) であるから、 $\sum a_{i1} (i = 1, 2 \dots m ; i > j)$  が最上位国の双務的黒字の合計を示す。同様に、 $\sum a_{i2} (i = 3, \dots m ; i > j)$  は、準最上位国の双務的黒字の合計を示す。 $i > m$  であるような  $i$  は存在しないから、 $\sum a_{im} (i = 1, 2 \dots m ; i > j) = 0$ 、つまり最下位国の双務的黒字の合計はゼロである。それら全ての総計、すなわち最上位国から最下位国までの双務的黒字の総計は、 $\sum a_{ij} (i = 1, 2, \dots m ; j = 1, 2, \dots m ; i > j)$  で示されるが、同じ様に考えれば、これが最上位国から最下位国までの双務的赤字の総計に他ならないことが確認される。

## (7) 第二種清算による節約

行列の対角線左下方の要素だけが作る直角三角形の中に、各双務的取引を納めること自体、「第一種清算」による決済手段の節約効果を示すのであったが、それより先に相殺操作が進まない場合には、今みた双務的黒字の総計 (= 双務的赤字の総計) が、各国の黒字を実現し赤字を支払うためになお残る決済手段の必要総額を示すのである。だが、仮に「第二種清算」が可能だとなると、決済手段の節約はどのように進むであろうか。

「限定移転可能性」ならぬ一般受容性を備えた決済手段が、各総合収支赤

字国に確保されている場合、まず第一に総合収支黒字国には決済手段の必要が生じない。最上位国には支払の必要自体がないのだし、準最上位国以下の総合収支黒字国が持つ——双務的黒字より小さいとはいえ——双務的赤字は、受け取った決済手段で支払うことができるからである。双務的赤字の総計から総合収支赤字国の各双務的赤字の和を差し引いたものは、総合収支黒字諸国の各双務的赤字の和に等しいが、それが節約される決済手段額となる。第二に総合収支赤字国の場合、最下位国の双務的赤字については、全額決済手段が必要となるため節約はないが、準最下位国以上の総合収支赤字諸国には、——双務的赤字より小さいとはいえ——双務的黒字が生じる。双務的黒字の総計から総合収支黒字国の各双務的黒字の和を差し引いたものは、総合収支赤字諸国の各双務的黒字の和に等しいが、それが節約される決済手段額となる。結局、総合収支黒字諸国の各双務的赤字の和と総合収支赤字諸国の各双務的黒字の和の合計が、節約される決済手段の総額となる。

この状況を双務的赤字の側から眺めてみよう。相殺操作が「第一種清算」に限られる場合、各国は  $\sum a_{ij} (i = 1, 2, \dots, m; j = 1, 2, \dots, m; i > j)$  に等しい金額の決済手段を支払う必要があるのだが、「第二種清算」が可能な場合には、 $\sum a_{ij} (i = 1, 2, \dots, m; i > j) < \sum a_{ij} (j = 1, 2, \dots, m; i > j)$  の諸国について、差額の合計に等しい金額だけが決済されればよい。双務的黒字の側に即していえば、各国は  $\sum a_{ij} (i = 1, 2, \dots, m; j = 1, 2, \dots, m; i > j)$  に等しい金額の決済手段を受け取る必要があるのだが、一般受容性を備えた決済手段が各国当局に確保される事態の下では、 $\sum a_{ij} (i = 1, 2, \dots, m; i > j) > \sum a_{ij} (j = 1, 2, \dots, m; i > j)$  の諸国について、差額の合計に等しい金額だけが決済されればよいことになる。こういう状況の下では、どの国についても個々の取引相手国との収支が赤字か黒字かということだけでなく、その国自体の収支が赤字か黒字かということも、もはや問題ではなくなる。個々のイムバランスは多角的に支払われ受け取られて、国際決済が過不足なく実現されるわけであった。

## (8) 最上位国通貨による決済の領域

だが、「第一種清算」の結果途切れた回路を「第二種清算」によって事実上再構築するためには、既に多少の検討を加えたような特有の困難があった。序列のより上位に位置する国々に新たに発生するところの、下位国に対する債権の「移転可能性」という問題が、それである。中位国に即していえば、当局によって自国通貨の移転可能性を認められた相手が、諸外国に対して自国通貨を移転しうる程度の如何、ならびにそれが自国の中・長期的な収支のイムバランスに繋がりうる程度の如何が、問われて来ざるをえなかった。この問題は、国際経済の部分領域でなく全域に最上位国を位置づけた場合、とくに鮮明に出てくる。最上位国が全域で中長期的にその位置に留まると予想されるかどうかによって、状況は異ならざるをえない。仮にこの予想が持たれているとすれば、他のどの経済主体の債務でもない金を除いて、同国当局が自身の債務以外の債務を受け取る誘因は限られてくる。自国の債権を実現するために外国当局の債務を受け入れることが外国側のバランス回復にも貢献し、それを通じて自国の位置がさらに安定すると予想される場合などは、この誘因の効くケースに当たるのであろう。その場合の（広義の）与信は、対外援助に類似するといつてよい。

だが、その種のケースは一般的でない。金と最上位国通貨は、——総合収支黒字諸国に対する当面の影響はないにしても——総合収支赤字諸国から最上位国へ向けて移動し始めるだろう。が、最上位国以外の各国も最上位国通貨の幾許かを保有するというのが、出発点の状況だと考えてよい。最上位国の与信や援助、第一種清算が実行される以前に同国に生じた双務的赤字の支払などが、その源泉である。この状況は最上位国が第一種清算後の総合収支黒字国として、上記のような配置換えを通して首位に登場するという設定の中に、もともと含まれる関係だと考えるのである。準最上位国以下の幾つかの上位国の中には、より下位の諸国から受け取った最

上位国通貨によって支払を行える諸国があるはずだから、最上位国通貨による決済の実行される領域が形成されるとしてよい。

が、そうだとすれば、その領域外の相対的な下位諸国、とりわけ双務的赤字の全額を決済しなければならない最下位国にとって、決済手段の不足は深刻になる。全面的な貿易制限や為替管理に依らずに事態を切り抜ける一つの方策は、最上位国通貨を可能な限り節約し、それ以外の通貨を受け取る外国との取引を優遇することであろう。例えば最上位国と競合する財・サービスを供給する外国に対して、価格・品質等で劣るとしても有利な条件を提供し部分的な差別化を図る場合などが、それに当たる。これはその外国の輸入動向に跳ね返りうるだけでなく、自国にとっても二次・三次の効果が生じるかもしれない。問題は、最上位国以外の通貨による決済が最下位国に認められる状況が成立するのかどうか、さらにはBISの説明にいう「限定移転可能性」を持つ通貨領域が生成するのかどうか、という点に絞られてくる。勿論、その通貨が最下位国通貨である必要はない。

### (9) 一般受容性通貨の析出

制約のない外国為替市場が成立する下では、一般にどの通貨も他通貨への「移転可能性」を備えて自国以外の財・サービスをも購入しうるという意味で、同質であると考えてよい。ところが、双務的なイムバランスの清算が容易でない当面の状況においては、その点がいわば潜在させられて、どの通貨も直接には財・サービスの自国バスケットのみを購買しうるところの、他に対して異質な存在として現象せざるをえないのである。どの通貨も、他通貨にも等しく備わる移転可能性をこれから回復されるべき契機として潜在させつつ、当面は自国バスケットの購買に限定された存在として互いに向き合う関係にある。

ある通貨 $\alpha$ の所有者が、その一定額を提供してある額の別の通貨 $\beta$ を欲するという状況を考えてみよう。交換が成立するか否かを決定するのは、 $\beta$ 通貨の所有者がそれを欲するか否かであって、その逆ではない。ひとま

ず $\alpha$ は潜在する移転可能性を、購入しうる財・サービスのバスケットが異なる $\beta$ によって表現する以外の方法を持たない。が、 $\alpha$ からする対 $\beta$ 交換欲求状況においては、 $\alpha$ 通貨に潜在する移転可能性の契機が $\beta$ 通貨の側にいわば射ち出されて、 $\alpha$ は $\beta$ からみて $\alpha$ 国の財・サービスを購買しうるところの、他とは異質な現実の存在に回帰しつつ憩う。とはいえ、 $\beta$ が $\alpha$ に潜在する移転可能性の具体的な存在形態として現れて、交換の成否を決しうるというのは、あくまでも $\alpha$ 通貨の所有者の $\beta$ 通貨に対する主観的な交換欲求の中で成り立つ関係なのであった。

$\alpha$ 通貨の所有者が欲するのは、 $\beta$ 通貨だけではない。一般に $\alpha$ 国の居住者が行う様々な対非居住者取引種類の数だけの通貨が、交換欲求の対象になるだろう。 $\alpha$ 通貨に潜在する移転可能性は、 $\beta$ だけでなく、 $\gamma \cdot \delta \dots$ 等々が購入しうる多様な財・サービスのバスケットによっても表現されてくる。 $\alpha$ をある額だけ特定額の $\beta$ と交換したいという関係が、 $\alpha$ の様々な額について、それぞれ異なる特定額の $\gamma \cdot \delta \dots$ 等々との間に打ち立てられようとする。だが同時にそれは、 $\alpha$ の移転可能性が特定の $\beta \cdot \gamma \cdot \delta \dots$ 等々からは独立であることをも意味する。この状況は、 $\alpha$ の移転可能性を——その単位額によってとまでは言えずとも——量的に把握する道を拓くものでもあろう。 $\alpha$ 通貨所有者の主観的な評価であるにもかかわらず、その移転可能性が異なる額の $\beta \cdot \gamma \cdot \delta \dots$ 等々で表現されるのであれば、その可能性なるものは予め客観的にある量的規定性を備えていたことが、あるいは少なくともそういう方向へ向けての第一歩を踏み出したことが、了解されてくるのである。

だが、 $\alpha$ 通貨所有者の交換欲求は他の全通貨に及ぶものではなく、その移転可能性の量的な規定性も十分な客観性を獲得するには至らない。仮に $\alpha$ の所有者が $\beta$ を欲するとき、 $\beta$ の所有者が $\alpha$ を欲することが生じたとしても、例えば $\alpha$ の所有者が3単位を提供して5単位の $\beta$ を入手したいという要求と、 $\beta$ の所有者が7単位を提供して4単位の $\alpha$ を入手したいという要求は、ひとまず妥協点を見いだせぬままに併存する他ない。1940年代後

半のシティでは、固定平価の公定相場以外に、「闇市場」（またはむしろ自由市場）において57種類のポンド・スターリング相場が成立したといわれるが<sup>10)</sup>、それは特定取引ごとに分断された需給を反映していたのであろう。ところが、 $\alpha$ の様々な額を提供して、それぞれ異なる特定額の $\beta \cdot \gamma \cdot \delta$ …等々と交換したいとする過程というのは、同様に $\beta$ による他の諸通貨との過程、 $\gamma$ による他の諸通貨との過程…等々と交錯しつつ社会的に展開されようとするのである。諸通貨の量関係にも、ある程度の客観性が醸成されざるをえまい。

このような諸過程の社会的交錯が、どの通貨の所有者からも共通に交換欲求の対象となる特定の通貨を生成せしめるに至ったとき、取引ごとの分断が溶解し、諸通貨は特定通貨のそれぞれ異なる額で自身の移転可能性を表現することが可能になるであろう。その特定通貨は、もはやそれが購しようする財・サービスの特定バスケットのゆえに欲求されるというよりも、他の諸通貨との移転可能性のゆえに需要されるものとなる。それ以外の諸通貨の所有者は、他の諸通貨との移転可能性をもつ特定通貨のある額に対してならば手渡してもよいと考えるところの自身の通貨額として、その移転可能性を量的に表現する。相互の量関係が互いに制約され客観性を持ち始める。諸通貨は共同して特定通貨を析出し、潜在する移転可能性の契機をこの特定通貨の側にいわば射出することによって、通常この通貨を介する以外には交換を行えない——つまり互いに直接的な交換を要求しえない——ような存在として向き合う。諸通貨が自国バスケットの購買に限定されざる存在として全面的に関係し合うためには、このような手続きが必要だったのである<sup>11)</sup>。

#### (10) 「限定移転可能性」通貨の領域

最上位国通貨による決済の実行される領域外において、如何なる通貨がこの特定通貨の位置を獲得するだろうか。——勿論これを、アプリアリに決めることはできない。が、最下位国については、近くその位置を脱しそ

うだとか、最上位国からの援助や与信に恵まれそうだというような予想がない限り、その通貨が他の諸国から共通に需要される特定通貨の位置を占めることはないと考えてよい。準最下位国についても、ある程度までは同じことがいえよう。中位国グループの中に可能性を探るとすれば、比較的小さな双務的赤字を多数の国に負うとともに、比較的大きな双務的黑字を少数の国に持つような国は、援助や与信に恵まれる予想がなくとも、特定通貨国たらしめられ易いのではあるまいか。以下、その可能性を探ってみよう。

その通貨を $\alpha$ としよう。最下位国が $\alpha$ 通貨での支払を欲求した場合の相手国が $\alpha$ 国に——比較的小さいとはいえ——双務的黑字を持つ可能性は高い。その相手国の取引相手についても、同じことがいえるだろう。総合収支赤字の下位国グループは、双務的赤字の幾許かを $\alpha$ で決済しうるわけである。 $\alpha$ 国が双務的黑字を持つ相手国の中に、下位国グループの単数または複数に対して双務的黑字を持つ国が含まれる可能性も、小さくない。一旦そうした国々の間で $\alpha$ による決済が可能になれば、最上位国通貨による決済の実行される領域の外で、その実績は相当な速度で広がるかもしれない。最上位国通貨では支払えないが、 $\alpha$ 通貨でならば支払えると主張する相手に対して、取引規模が双務的相殺の場合よりも大きくなると見込める限り、すべての国がこれを拒否するとは考え難いからである。では、完全に多角的ではないけれど、双務的相殺に局限されるのでもないような、 $\alpha$ 通貨による決済領域とも呼びうるものは、どの程度の規模にまで広がるだろうか。

先に(5)で中位国Yについて検討したところから明らかなように、 $\alpha$ 国当局が双務的黑字を持つ国(=  $\beta$ 国)に対して自国通貨での受取を認めることに難色を示すか否かは、その国が $\alpha$ 通貨での決済を行なおうとする相手国(=  $\gamma$ 国)が、最上位国通貨による決済の実行される領域に属するのにか否か、という点に掛かる。 $\gamma$ 国がそこに属さない場合には、 $\beta$ 国が $\alpha$ 国に対して赤字を蓄積すると予想されるとしても、 $\alpha$ 国は早晚次の支払が自

国通貨で行える可能性が高いため、困難が累積化することはないだろう。問題は然らざる場合、しかも $\alpha$ 国に対する $\beta$ 国の赤字が続くと予想される場合に絞られてくる。 $\alpha$ 当局が自国通貨での受取を認めたとすると、何が起こるだろうか。

$\beta$ 国の $\gamma$ 国への支払が回避の難しい理由による場合、例えば $\alpha$ 通貨による支払の可能な相手国から入手するには代替性の低い財を、 $\beta$ 国が $\gamma$ 国から輸入せざるをえないというような場合、 $\alpha$ 国当局は自国の赤字から直接に発するのではないような決済をも、最上位国通貨で実行しなければならない。最上位国通貨と $\alpha$ 通貨について、外為市場に公定相場と「闇市場相場」が併存するのであれば、 $\alpha$ の外貨建て公定相場は闇相場の下限に張り付くであろう。が、公定相場を遵守しようとするれば、併存状況の如何にかかわらず当局保有の最上位国通貨は減少せざるをえない。 $\beta$ 国による最上位国通貨の節約が、 $\alpha$ 国に皺寄せされるのである。

このような状況の下で、 $\alpha$ 国当局が自国通貨での受取を $\beta$ 国に認める可能性が出てくるのは、次のような場合である。—— $\beta$ 国が最上位国通貨領域の $\gamma$ 等諸国に対しては双務的黑字を増加させ、かつ $\alpha$ 通貨で決済される諸国に対しては双務の赤字を増加させるように努力し、その努力が具体的な成果を生む展望がある、という場合がそれである。一つの極限として、関税・補助金を含む様々な貿易政策や、それらと絡む差別的通貨制限、財ごと・相手国ごとの複数為替レートの設定などが採用され奏功する、というケースを考えることができる。そのような場合、 $\beta$ 国が $\gamma$ 等諸国から獲得した最上位国通貨は、同国に対する双務的黑字の比較的大きい $\alpha$ 国に渡り、 $\alpha$ 国が比較的小さな双務の赤字を負う多くの諸国に拡散するだろう。それは最上位国からの与信や援助を引き出す契機になるかもしれない。

だが、輸入需要および輸出供給をどの程度まで $\gamma$ 等諸国から $\alpha$ 決済可能諸国に代替できるか——その程度の如何によっては、極端な貿易政策や為替管理に依らずとも、 $\beta$ 国による最上位国通貨の節約努力が奏功する可能性も残されている。もともと $\alpha$ 決済可能諸国数は、一旦増え始めると弾み

がつく慣性を持つのだが、それら諸国の間で取引が活発化し、生産要素移動またはそれと同等の効果が効き始めると、 $\alpha$  決済可能域内における垂直的のみならず水平的な分業編成が漸次進むかもしれない。その場合には、 $\alpha$  国に対する  $\beta$  国の赤字が中長期的に続くと思われるような関係も、この分業編成の一環としての意味を帯びるであろう。諸国が一体となって、 $\alpha$  通貨領域内における代替可能性の高い財については  $\alpha$  通貨で、低い財については最上位国通貨で決済する仕組みを軌道に乗せるようになれば、節約が進み個々の双務的イムバランスも——最上位国通貨による決済の必要な部分は残るけれども——ある程度まで多角的に決済されうることになる。

以上のように見てくると、 $\alpha$  決済領域が最上位国通貨領域の外部を纏めて成立するには、極めて多くの条件が重ならなければならないことが分かる。上述の検討は、その成立が実際には極めて困難であること、したがって双務協定による節約が多数残らざるをえないことを裏面から明らかにしたともいえよう。1947年7月に試みられたポンドの交換性回復劇が、翌月早くも予想外の挫折で閉幕したのは、その例解であったかもしれない。最終的な決済手段による国際経済全領域の直接的統合は、それが大幅に不足する状況の下で直ちに成就するに至らず、その内部に限定的な移転可能性を備えた通貨の決済で結ばれる諸国を生み出す。が、それら諸国が部分的ではあるが統合性を備えた一つの領域として確立するか否か、それによって決済手段の不足を補いつつ多角決済の次善的便益を享受しうるか否かを、抽象的に確定することは難しい。本稿の考察を前提にして、どのような事情がその成否を分かつかを検討しつつポンドの凋落を追跡し、合わせてブレトンウッズ型システムの「金ドル本位」としての生成史を具体的に確定することが、次の課題である。

## 《注》

## 1) 原IMF協定の条文は

Articles of Agreement of the International Monetary Fund (July 22, 1922)  
 (in THE INTERNATIONAL MONETARY FUND 1945-1965, vol. III:  
 Documents, edited by J. Keith Horsefield) (邦訳・堀江薫雄『国際通貨  
 基金の研究』付録)

に収められている。訳文は多少変えたところがある。以下、邦訳書がある  
 場合の他の文献についても同様。第1条・第8条・第14条の引用は、順に  
 p.188 (邦訳p. 269), pp.195-196 (pp.277-278), p.203 (pp.284-285)。

## 2) この点については

B. Tew; International Monetary Co-operation 1945-60 (6th.ed.,1962) (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』)

の第9・10・11章を参照。テューのこの書には数次の改訂を経た多くの版  
 があるが、戦後初期については、古い版の方が詳しい。簡単には

B. Tew; The Evolution of the International Monetary System  
 1945-88(4th.ed.,1988) (片山貞雄・木村滋訳『新・国際金融入門』・1977  
 年初版の訳)

の第1・2章が便利である。より簡潔で近づき易いのは

M.D.Bordo; The Bretton Woods International Monetary System: A  
 Historical Overview (in M.D.Bordo and B.Eichengreen eds.; A  
 Retrospective on the Bretton Woods System)

の「1.3 前交換性1946-58」(pp.37-48)だが、テューの叙述に比べれば概  
 説の域を出ず、内容が平板なのはやむをえない。

3) M.D.Bordo; The Bretton Woods International Monetary System: A  
 Historical Overview. p.48, Fig.1.15

による。計数については、

松村善太郎『国際通貨ドルの研究』(1964年) p.14

をも参照。

4) 数値例のほうが、イメージの把握に便利な場合もあるかもしれない。例え  
 ば、

天野明弘『国際金融論』p.23, 第3-1表

を参照。但し、同表の行と列の配置は、本文の叙述とは逆である。

5) 1947年当時のイギリス為替管理は、対象をポンド地域・アメリカ勘定諸国・  
 移転可能勘定諸国・双務協定諸国・その他の5項に分類して、相互の振替

に規制を加えていた。この間の事情について

Bank for International Settlements: 18th Annual Report (April 1947-March 1948), pp.149-151 (東京銀行調査部訳『国際決済銀行年次報告書第13巻』 pp.244-248)

を参照。その後の推移を踏まえつつ、1949年初頭当時の地域別動向については、

Bank for International Settlements: 19th Annual Report (April 1948-March 1949), pp.125-127 (東京銀行調査部訳『国際決済銀行年次報告書第14巻』 pp.199-202)

を参照。ここには各地域の国名一覧表も含まれていて、便利である。

- 6) BIS, op. cit. p.148 (pp.241-242)
- 7) BIS, op. cit. p.149 (pp.243-244) なお実際には、「閉回路」の前・後に対して債務・債権を持つ国が多角的清算協定の加盟国であるようなケースは限られていたので、「第一種清算」が実行されえたのは、清算対象となる債務(=債権)総額の内のごく僅かな金額にすぎなかった。加えて、厳しい為替管理体制の下で自国通貨の「移転可能性」を認めることが困難であったため、「第二種清算」の実行金額も限られたものに留まらざるをえなかった。前掲Tew, pp.20-21, p.260 (pp.9-10)によれば、多角的通貨清算協定が発足した1947年11月から、それがヨーロッパ域内支払協定(第一次)によって代位された1948年10月までの期間中、実行額は前者の500万ドル、後者の4600万ドルであった。
- 8) 数値例のほうが、イメージの把握に便利な向きもあるかもしれない。  
西倉高明『基軸通貨ドルの形成』p.152  
を参照。それに関する前後の説明(pp.151-153)も参考になる。
- 9) このような配置換えの数値例について、前掲の  
B. Tew; The Evolution of the International Monetary system 1945-88, p.26 (p.17)  
および関連する検討を参照。この数値例は、1949年当時の状況を簡略化して示すよう工夫された設例になっていて、関連説明ともども有益である。
- 10) B. Tew, op.cit. p.17 (pp.3-4)。なお、「目下のところ、一つしか為替相場が建っていないような通貨は、世界中一つもない」という状況について  
Bank for International Settlements: 19th Annual Report (April 1948-March 1949), pp.118-123 (東京銀行調査部訳『国際決済銀行年次報告書第14巻』 pp.187-195)  
を参照。引用はp.118 (p187)。

- 11) 外国為替としての諸通貨を、商品の特定の束を獲得しうる商品として向き合う形態において捉え直すということ——これが以上の(「制約のない外国為替市場が成立する下では…」で始まる) 5パラグラフの出発点であった。商品形態そのものについては、

宇野弘蔵『経済原論』(1950・1952年) 第1篇・第1章  
を参照。上巻(1950年) pp.23-38。最初の $\alpha$ と $\beta$ の向き合い方については、  
中野正『価値形態論』(1958年) 第2編・第2部・第2章  
とくにpp.194-242をも参照。

## Multilateral Settlements and Bilateral Elements

Masahiro FUJIKAWA

### Abstract

This paper investigates the relation between multilateral settlements and bilateral elements under the dollar shortage after the WWII in an abstract form. Contents are as follows.

- (1) Pound Sterling under the dollar shortage
- (2) Medium of settlements and equilibrium of balances of payments
- (3) “First-category compensations” and “Second-category operations”
- (4) The final point of first-category compensations
- (5) Difficulty of second-category operations
- (6) Ranking and rearrangement
- (7) Saving by second-category operations
- (8) The area of the highest currency country
- (9) Eduction of the general acceptability currency
- (10) The area of the “limited transferability” currency.