

## 論文の内容の要旨

### 論文題目

ブレトンウッズ体制と戦後日本の国際収支政策、1945～1973

－日本の国際資本移動政策に焦点をあてて－

氏名 玄 鎮徳

この論文はブレトンウッズ体制の下での日本の国際収支政策を考察することを目的とした。固定相場制における日本の国際収支政策の特徴は次の二つの点で要約できる。

第一は、固定平価堅持とマクロ経済政策自律性の両立という特徴である。戦後から1960年代末までは日本が周期的赤字を乗り越えて、高度経済成長を達成した時期であった。通説的立場によるとこの時期における日本の国際収支政策の特徴は、固定平価維持のためにマクロ経済政策が制約されたという意味で古典的金本位制に最も即した政策運営であったということである。固定平価維持のためにはある程度の外貨準備が必要であるが、その外貨準備が少なくなると緊縮的なマクロ経済政策を動員せざるをえなかった。そのため日本は赤字の時期に固定平価維持という国際均衡を維持し、マクロ経済政策の自律性確保という国内均衡を犠牲にしたというのが通説的立場であった。しかしこの通説は論理的に固定平価堅持と高度経済成長という現象を説明できない。本当に日本が国際収支の天井に制約されその都度直ちに金融引締めなどの緊縮的マクロ経済政策を動員したならば、マクロ経済政策の自律性が制約（戦後日本では低金利政策の一時的放棄）され、経済政策が金本位制の「ゲームのルール」通り運営されたことになる。つまり経済政策の裁量の余地はあまりなかったということになる。しかしこの通説的立場でありあまり考慮されていないのが、国際資本移動が日本の国際収支政策にどのような役割を果たしたのかという点である。もし赤字の際にも経済成長を重視し、マクロ経済政策の自律性を維持しようとするならば、資本導入などでその赤字を一時

的にまかなうことも充分考えられる。資本の導入は、国際収支赤字の補填という消極的役割だけでなく、マクロ経済政策の自律性放棄のタイミングを遅らせ、制限された範囲内で固定平価を堅持しながらもマクロ経済政策の自律性を維持する積極的役割をも果たしうる。このような政策運営が実際高度経済政策期に行われたが、これは金本位制に即した政策運営とは捉えがたいものであると考える。なぜなら政府の裁量で固定平価の堅持の上でもマクロ経済政策の自律性が部分的に維持されたことになるからである。従来この資本移動の観点から日本の国際収支政策をアプローチした研究があまりなかったのは、通常戦後日本が外為法・外資法で国際資本移動を厳しく遮断したという漠然としたイメージがあったこと、実際国際資本移動の実証には資料の公開がないと実状が分からないという事情、そして国際資本移動の要因は国際収支不均衡の短期的是正という面で平価変更、マクロ経済政策という二つの選択肢よりはあまり重要視されなかったことなどいくつかの理由があったからであると思われる。本論文ではこのような通説に対する批判的立場から国際資本移動が上記したように日本の国際収支政策に重要な役割を果たしたことを実証した。この論点が本論文の第一の主張である。

第二は、国際収支黒字国になった時の日本の円切上げ拒否政策である。日本が高度経済成長を達成した後国際収支黒字国になった時に、アメリカの国際収支赤字とあいまって国際収支不均衡是正問題が国際政治的問題となった。ニクソン新経済政策を前後して、日本は円切上げを拒否しつづけた。特にニクソン政府の金ドル交換性停止政策直後日本はただ一国だけ外国為替市場を開いて低下しつづけていたアメリカ・ドルを買い支えることによって大きな国損をまねいたとして批判されると共にこの決定は戦後経済史最大のナゾとして認識された。しかも日本のこのような円切上げ拒否政策はアメリカをして金ドル交換性停止を決定する一つの大きな要因となった。なぜなら当時両国の貿易不均衡がまず大きな政治的問題であって、次には日米がお互いブレトンウッズ体制の下で平価変更をしてない例外のケースであったことから日本の円切上げ拒否政策はもっと問題視されたのである。アメリカはアメリカの赤字をブレトンウッズ体制における必然的な結果として認識し、それを黒字国が是正するように要求したのである。しかしこの問題を議論する際に通説的立場ではそれほど強調されていないのは、国際収支黒字国であるからといって必ず平価切上げをせよというのではないことの認識が必要で

あることである。IMF 協定文にもこのような解釈を立証できる条項がある。したがって問題は平価変更以外に他の選択肢があれば、それを選択してもよいということになる。この時、日本が選択したのは、固定平価堅持と国際資本移動を赤字国の時とは正反対に規制することであった。日本政府は赤字の時には資本の海外流出を規制し資本流入を促進するという政策をとった。しかし黒字の時にはこれと正反対に資本流入を規制し、資本の海外流出を促進するという政策へ巡回したのである。そして国際収支不均衡の是正は黒字国と赤字国が共に責任を分担し国際通貨の多角的調整によって行なうべきであるという姿勢を示した。実はこの黒字国と赤字国の責任分担論という立場がブレトンウッズ体制の国際収支是正メカニズムのエッセンスであった。しかし従来の通説からは、ブレトンウッズ体制は赤字国に調整の責任を課した体制であったという立場をとっている。本論文ではケインズの国際通貨思想を重視し、それが通常 IMF 条文のなかで国際資本移動の国際的管理という条項を通して残るようになったという論点を強調し、このような立場から黒字国の時に日本が円切上げを拒否し、協力的な国際資本移動規制によって固定平価を維持しようとした日本の政策に対する再評価を行なった。つまり平価調整の問題は黒字国と赤字国が国際的に協力して対称的に調整すべきであるという国際管理通貨体制としてのブレトンウッズ体制の側面をこの第二の論点でも確認した。

以上の二つの論点をブレトンウッズ体制との関連性に注目して一つの命題で提示すれば、「ブレトンウッズ体制に最も即した日本の国際収支政策がむしろブレトンウッズ体制の崩壊の促進的要因となった。」ということである。これは次のいくつかの論点と関連している。

第一に、ブレトンウッズ体制は金本位制ではなく、固定平価維持とマクロ経済自律性維持のために国際資本移動規制を容認した国際管理通貨体制であった。

第二に、日本は、国際収支赤字の時期に固定平価堅持と高度経済成長を両立できたという点から通説とは逆に金本位制ではない国際管理通貨体制としてのブレトンウッズ体制に最も即した国際収支政策を運営した。この時期によき債権国の役割を果たしたのがアメリカであってアメリカの国際資本は日本の国際収支改善にも大きな役割を果たした。

第三に、そのブレトンウッズ体制の意図しなかった結果が日本とアメリカの国際

収支不均衡の調整問題であった。

第四に、ブレトンウッズ体制の動揺期にアメリカは従来の立場から旋回して資本移動規制を通しての赤字解消ではなく、資本自由化政策（ドルの垂れ流し政策）をとった。これに対して日本は固定平価堅持の上、資本の海外流出促進という国際資本移動政策をつづけた。しかし国際協力的な資本移動規制を規定していたブレトンウッズ体制のこの原則はアメリカの政策路線変更で維持できなくなり、結局、固定相場制は崩壊し変動相場制へ移行した。それが今の金融グローバルリズムの戦後における最初の転換点となったのである。

このようにこの論文はブレトンウッズ体制の下で日本がどのような国際収支政策をとって、そのような政策がブレトンウッズ体制の変化にいかなる影響をもたらしたかという観点を重視し、それを通説であまり注目しなかった国際資本移動を中心にブレトンウッズ体制と日本の国際収支政策との関連性を再検討してみようとしたのが主な分析の狙いであった。