

論文の内容の要旨

論文題目 戦後国際通貨システムの形成と IMF

氏名 西川 輝

本稿の目的は、第二次大戦後の国際通貨システムの形成期における IMF の政策路線について再検討することにある。アジア通貨危機を契機に噴出した IMF の「変貌」を批判する多くの研究では、本稿が分析対象とする時期の IMF は、国際公共機関として「健全」に機能していたといわれてきた。すなわち市場の失敗を前提とするケインズ主義に立脚し、景気逆循環的なマクロ政策を通して完全雇用と経済成長を図ることこそ政府の役割であるとの認識を有していた。さらに短期的・投機的な資本移動を均衡破壊的なものとみなし、為替自由化における経常収支と資本収支を明確に区別する考え方に立っていた。しかし「健全」という曖昧な評価が示すように、スティグリッツ (Joseph Stiglitz) に代表される論者たちは、IMF の「設立の理念」とアジア通貨危機に帰結するその「現代的な役割」との間の距離感に目を奪われ、「変貌」のインパクトを強調しようとするあまり、自らの主張の前提をなす初期の IMF の役割についてはほとんど検討してこなかった。

一方、同時代の IMF については国際金融史の領域でも研究が存在するが、それらも IMF の役割に関する検討は不十分であった。ボルドー (Michael Bordo) に代表される研究の多くは、IMF 資金利用額の低迷や主要国の 14 条国時代の長期化を理由に、同時代の IMF がいわば「休眠状態」にあったとの否定的な評価を下すに止まっている。しかしこれらの研

究は、ギルピン（Robert Gilpin）ら国際政治経済学の領域の研究が示す IMF は主要国の部分集合であるとの見方をベースにしており、IMF 側の視点にまで踏み込んだ分析は行っていない。IMF が主要国の意向に沿う機関であるとしても、「開店休業」という事態の打開を図ろうとする IMF のいわば「組織としての自律性」は存在しなかったのか、IMF 側の視点に着目する必要はないのか、という疑問が残る。このように国際金融機関の視点に注目する点は、矢後和彦ら国際金融機関史の領域における研究者たちと共通している。

以上の問題意識に基づき本稿では、ポンドを擁し戦後国際通貨システムが機能する上で枢要な地位にあったイギリスに対する協定 14 条コンサルテーションを素材として、以下の論点に取り組んだ。IMF は、どのように多角的決済体制の樹立を模索したのか。その方途は、ドル不足の帰趨に代表される国際通貨システムの変容とともにどのように変化したのか。「内外均衡の同時追求がもたらす矛盾を緩和するための融資を加盟国に提供しながら、經常取引に係る通貨の交換性回復を促す」とされた「所期の役割」との関係で、実際の IMF によるマクロ政策調整はどのような特徴を持って展開したのか。

戦時中に始まった英米間の戦後構想を巡る交渉は、ブレトンウッズ協定に一つの妥協点を見出した。しかし IMF は、多角主義の実践方式として必ずしも同時代のコンセンサスではなかったし、戦後過渡期において十分に機能しうるものでもなかった。もっとも IMF 協定の「過渡期条項」が戦後復興問題への IMF の不介入を謳っていたことから、「ERP の決定」に伴う融資の減少や西欧の域内決済多角化に向けた試みへの介入の失敗は、それ自体、IMF の設計者たちの意図を裏切るものではなかったのかもしれない。しかし IMF スタッフたちにとって、そうした「開店休業状態」を IMF コンサルテーションへ連なる息継ぎ期間とみなすことは困難だった。とりわけ OEEC の下で EPU が成立するプロセスは、為替自由化の推進主体としての自らの役割が脅かされる過程として映った。こうして IMF は、多角的決済体制の樹立を主導すべく戦後過渡期の諸問題の解決に正面から取り組まねばならなくなった。問題は黒字国アメリカにおける「デフレや失業」がもたらす国際経済の縮小ではなく、赤字国側の「インフレと国際収支不均衡」として顕在化していた。そしてこれらの不均衡は、「調整可能な釘づけと IMF 融資の供与」という当初想定されたルールによって自動的に解消しうるものではなかった。IMF は、積極的に加盟国のマクロ政策に注文をつけるという「一国的なマクロ経済管理」の手法を確立させてゆくことになった。

1952 年 3 月にコンサルテーションが始まると、IMF スタッフたちは、早々に多角的決済体制の樹立に着手した。この目的を達するうえでポンドの交換性回復は喫緊であり、IMF

は、イギリスの為替自由化を巡る方針—黒字国責任論と金融支援の追求—と親和的な内容の国際政策協調を追求した。イギリス当局の交換性回復計画は、ポンドの復権という理想とドル不足という実態とのギャップを埋めるための措置—ドル差別の維持と管理フロート制の採用—を伴う計画であり、大陸欧州諸国およびアメリカ政府の方針と相容れないだけでなく IMF 協定との整合性にも疑義を含んでいた。しかし多角的決済体制の樹立を優先したルースたちは、イギリスの計画を後押しする立場をとった。翻って、マクロ政策運営の役割を巡っては、IMF とイギリスとの間で方針の相違があった。IMF がインフレ圧力の抑制と対外均衡の達成を重視した一方、イギリス側は一貫してマクロ政策を国内均衡の追求に振り向ける立場をとっていた。もともと 1952 年に経常収支危機を克服して以降のイギリス経済は、概して良好なマクロ経済情勢を維持していた。また IMF スタッフたちはポンドの交換性回復を優先しており、交換性が回復された後に自ずとインフレ抑制策が採られるものと考えていた。このためインフレに注意を払うようイギリス側に要求したが、国内均衡重視の政策路線の修正を求めるには至らなかった。

1955 年に入ると、国際的には引き続きドル不足の緩和が進む一方、イギリスは国際収支危機に見舞われその為替自由化の動きは停滞した。こうした状況の下で IMF スタッフたちがとった政策は、緊縮的マクロ政策を通じた国際収支危機への対応と為替自由化の推進をイギリス側に求める内容だった。1950 年代前半から一転し、「インフレと経常収支不均衡には緊縮的マクロ政策で対処せよ」というかねてからの方針が示される一方、ドル不足が解消に向かうなかで為替自由化を巡る国際政策協調の必要性は後景に退き、代わりにドル差別の廃止を巡る自助努力が求められるようになったのである。IMF スタッフたちにとって、イギリスの国際収支危機はもはやマクロ政策で対応すべき平時の問題となっていた。実際 IMF 内部では、主要国の 8 条国移行およびドル差別の廃止を巡る方針の検討が行われるなど、戦後過渡期の終了を見据えた前進が続いていた。

ところがイギリスは、1956 年末と 1957 年夏、激しいポンド投機に見舞われ、戦後過渡期の終了を目前にしながら、IMF スタッフたちは危機対応に追われることになった。彼らは、引き続き緊縮的マクロ政策へのコミットをイギリス側に求める一方、大規模な対英融資を発動し、また平価の維持を巡る声明を發し危機の鎮静化に努めた。こうした試みは功を奏し、イギリス当局は為替管理の強化に訴えることなく外貨危機を克服することに成功し、同時に通貨安定と対外均衡をも達成していった。他方イギリスの危機は、為替自由化と国際経済取引の拡大という発展の裏側で、国際通貨システム全体の安定を脅かしかねな

い突発的な資本移動が生じるようになりつつあることを示していた。危機管理における各国のマクロ政策の役割を重視する方針は変わらなかったが、他方でそうした「一国的なマクロ経済管理」の手法だけでは、国際通貨システムの安定を維持することは困難になってきていたのである。

1958年に入ると、戦後長らく為替自由化の障害となってきた西欧におけるドル不足は解消し、ヤコブソンは主要国の為替自由化を急いだ。こうして1958年末には西欧主要通貨が非居住者の交換性を回復し、1961年2月には、西欧主要国がIMF8条国に移行した。しかし国際通貨システムは「ドル不足と為替管理」から「ドル過剰と短資移動」へと変化し始めており、1950年代後半に顕在化した不安定性はその度を増しつつあった。

こうしてドル危機やポンド危機といった新たな問題が生じるにおよび、IMFは、国際通貨システム全体の安定化を目的とした方策を打ち出していった。それらの方策は、トリフィンの「流動性ジレンマ論」が示す根本的な国際通貨システム改革論とは一線を画していた。クオータの増資を嚆矢に、融資制度改革そしてGABへと至る対応は、あくまで既存の国際通貨システムの安定化を図るための措置であった。しかし一連の対応は、短資移動に対する規制ではなく、その存在を所与としたものでもあった。IMFの為替自由化に対する考え方は、經常取引と資本取引とを明確に区別するという設立時の理念から次第に変化し始めていたといえよう。

戦後の国際通貨システムは、その形成過程にまで踏み込むと「調整可能な釘付け、裁量的なマクロ政策、經常取引に限った通貨の交換性回復」というような、現代の国際金融論的な理解で総括できるほど単純なものではなかった。そして初期IMFの役割もまた、「内外均衡を同時達成するための金融支援の供与と通貨交換性回復の促進」といった設立の理念の単純な引き写しにはなりえなかった。IMFの「変貌」を巡る通説が示すところとは異なり、ブレトンウッズ体制下のIMFは、必ずしも当初設定された使命ないし国際通貨システムの運営を巡るルールに対し、受動的に従属する存在ではなかった。組織としての自律性に基づき、協定を柔軟に解釈しながら、独自の政策路線を築き上げていたのである。