慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	国際通貨制度の非対称性 : 国際通貨制度の理論と歴史的現実の乖離
Sub Title	Asymmetry of the international monetary system : discrepancies between theories and facts
Author	古川, 純子(Furukawa, Junko)
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	2001
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.94, No.1 (2001. 4) ,p.185- 212
JaLC DOI	10.14991/001.20010401-0185
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-20010401-0185

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

「三田学会雑誌」94巻1号（2001年4月）

国際通貨制度の非対称性[1]

――国際通貨制度の理論と歴史的現実の乖離――

古　川　純　子

1　はじめに

国際通貨制度の選択を議論する基準として，①為替レートの固定性ないし安定性，②資本移動の自由，③マクロ経済政策の自律性が用いられてきた。この三要素のうちどの二要素を選択し組み合わせるかによって，国際通貨制度のメカニズムの骨格が決定され，三要素すべてを同時に選択することは原理的に不可能であるとされている[2]。しかし，制度加盟国がこのトリレンマに直面するのは，制度の中心となる基軸通貨国以外の場合であり，国際金本位制度期のイギリスと，ブレトン・ウッズ・システム期のアメリカは，三要素をすべて選択することができた可能性が高い。この問題はいままであまり議論されておらず，本稿では，国際通貨制度を議論する基準として一般に用いられてきた「国際通貨制度選択の三要素」の概念が，必ずしも普遍性を持ちえないことを明らかにしてみたい。ただし，イギリスの行動に関しては主に先行研究に基づく再解釈を行い，アメリカの政策に関しては，通常の国際通貨制度議論の範囲を超えて，国際政治経済学的な視点からの解釈を試みる。

2　国際通貨制度の対称性・非対称性

国際通貨制度の対称性とは，国際間の為替取引，国際貸借の決済，国際収支の調整などに関する慣行や法的取り決めにおける加盟各国の義務と便益の平等性を意味する。

N個の独立主権国家と国内通貨が存在する世界では，独立した為替レートと国際収支の数は

（1）　本稿の作成に当たっては，慶應義塾大学経済学部深海博明名誉教授に有益なコメントを頂いた。記して感謝の意を表したい。ただし有り得べき誤りはすべて筆者が負うものである。

（2）　たとえば（小宮，1988，pp.338-9）。経済政策の自律性が制約を受ける議論においては，特に金融政策に主眼が置かれることが多いが，財政政策のあり方如何で貨幣供給量は影響を受けるため，本稿では，金融・財政両面を明示的に扱うこととする。

N－1個しか存在せず，N国全てがそれぞれに自国のターゲットを持ち，為替レートの切下げを企図したり黒字を計上することを試みても，原理的に不可能である。この問題を「対称的」に解決しようとすれば，Nカ国が経済政策の協調を行って整合性を保つか（対称的通貨制度）[3]，市場によって競争的均衡を実現させる方法（変動相場制度）がある。一方，各国の経済発展水準・生産力・金融力などの総合的な経済力が対等ではない場合は，国際経済構造の非対称性から生ずる「通貨の非対称性」を利用して「非対称的」な解決が可能である。高度に優位な経済力を持つ基軸通貨国がN番目の国となり，残余の国の行為を先導して誘導する，または受動的に調整することができる。

各国の主権を尊重すれば対称的な制度が理想ではあるが，歴史上完全に対称的な制度の実施例を見いだすことは難しい。制度のしくみ自体を対称的に設計しても，各国の経済力格差が存在する限り，優位な国の通貨が国際通貨化し，なんらかの非対称性が発生した[4]。本稿で扱うブレトン・ウッズ・システムは，立案段階では対称的な制度を企図したが，実施段階では制度のしくみ自体がアメリカをN番目の国とする非対称的な制度であった。国際金本位制度は金をNとする対称的なしくみであったが，国際金融市場で国際通貨ポンドの果たした役割が過大であったために，金融政策実施の自由度に各国間格差が発生していた。マンデルの用語を借りれば，「体制」としては対称的であったが「制度」としては非対称的に機能した部分があった（McKinnon, 1993, p.1）[5]。本稿ではこの非対称的側面に注目して議論を展開することになる。

国際金本位制度とは，パックス・ブリタニカ期にイギリスが採用していた金本位制度を模倣ないし追随する形で，1870年頃に自然発生的に成立した国際通貨制度である。以下で国際金本位制度期

（3） この方法による究極の形態は，最適通貨圏地域の形成，すなわち現在EUで実施されている通貨統合である。

（4） 国際通貨とは，貨幣の基本的な3機能，計算単位・支払い手段・価値保蔵手段としての機能が国際的に高いと想定されるために，国際決済に広く使用される通貨と定義する。国際通貨は，探索費用・受渡し費用・貯蔵費用の削減によって財の交換過程を効率化する媒介物としての貨幣の機能に由来するため，一般的に（1）当該通貨国の生産・貿易の相対的経済規模と，（2）金融市場の規模・発達程度を要因として発生する。加えて，基軸通貨とは，国際通貨と同義で用いられることが多いが，本稿では国際通貨制度の中心となる国際通貨という意味で使用している。

（5） マッキノンは国際通貨体制をサーベイした論文の中で，イギリスも加盟国共通のルールに従っていたとして，国際金本位制度を対称的な制度であると結論づけている。ただしマッキノンは，マンデルの定義を借りて国際通貨体制と国際通貨制度を区別し，実際の「貿易国間の相互作用を支配するメカニズム」を表す「制度」ではなく，原理的な「骨組み」を示す「体制」を分析対象としている。たしかに，基軸通貨国イギリスも「共通物価水準（名目アンカー）を決定するにあたっては金の世界市場に受動的に依存して」いた（McKinnon, 1993,『邦訳』, p.35）。国際金本位制度の本質にはこのような原理的対称性があったにもかかわらず，国際収支調整および短資移動などの実施面でイギリスの卓抜した優位性が無視できない重要性をもつために，国際金本位制度におけるイギリスの位置づけないしこの制度の対称的メカニズムに関しては，分析の視点によって見解が異なり，いまだに研究者の意見の一致をみていない（藤瀬，1987，pp.2-10。山本，1997，p.23）。

というときは，制度成立から第一次世界大戦開始（1914年）までの期間を指す。[6] 同様に，ブレトン・ウッズ・システムというときには，第二次大戦後のパックス・アメリカーナ期の国際金融体制のうち，金ドル本位制度として機能した国際通貨制度を指す。ブレトン・ウッズ・システム期とは，1949年の欧州主要国の対ドル平価調整（切り下げ）後，アメリカを基軸通貨国とする非対称性が確立した1950年から，1971年のアメリカの金ドル兌換停止までの期間を意味している。[7] この期間に議論を限定するのは，それぞれの制度がその特質を最も発揮した期間と認識するためである。

3　両制度における国際通貨制度選択の三要素

さて，国際通貨制度史を国際通貨選択の三要素の観点からまとめると表1のようになろう。ただしこれは，仮に国際通貨制度の加盟国を中心国と周辺国とに分けるとすれば，平均的な中心国を対象とした考察であり，周辺国の多様な制度は除外している。

①の「為替レートの固定性」に関しては，国際金本位制度は，各国が自国通貨を金重量で表示し，その金平価で相互に交換比率を固定した国際通貨制度であった。ブレトン・ウッズ・システムは，アメリカのみが国内法に基づき，金1オンス35ドルの金兌換を保証した金本位制度，アメリカ以外の加盟各国はドルで自国通貨を表示し，その価値で相互に固定したアジャスタブル・ペッグ制度であった。平価の変更は，1946年の発足から1971年のニクソン・ショックまでの期間で，加盟国によって0回から2回行われたが，固定平価を維持した。[8] 従って，両制度とも，加盟国は「為替レートの固定性」を選択していたといえる。

②の「国際資本移動の自由」に関しては，国際金本位制度では，国際資本移動を規制する国際的

（6）　すなわち，1870年以前の国際金本位制度形成期と大戦間期は除外する。国際金本位制度期には，完全金本位制（イギリス，ドイツ，アメリカ），不完全複本位制（フランス，ベルギー，スイス），金為替本位制またはその変種（ロシア，日本，オーストリア・ハンガリー，スカンジナビア諸国，ラテン・アメリカ諸国など）が混在しており，各国の法定準備率およびその規定は一律ではない（Bloomfield, 1959, p.14）。本稿では「金平価の設定・維持と流動性に対する金準備の維持」を金本位制度の要諦と考え，その詳細な分類を割愛している。

（7）　第二次大戦後の国際金融体制とはブレトン・ウッズ体制を指す。1944年ブレトン・ウッズで開かれた連合国通貨金融会議における取り決めにより設立されその2大機構は，IMF（国際通貨基金）とIBRD（国際復興開発銀行）であり，前者が為替レートの安定・流動性保証・短期資金供与を通じて国際経済の円滑化を図ることを，後者は長期資金供与により各国経済の復興・開発に寄与することを目的とした。本稿ではブレトン・ウッズ体制の一部であるこのIMF協定に基づく国際通貨制度を，ブレトン・ウッズ・システムと呼ぶことにする。ブレトン・ウッズ・システム期の始まりを1950年とする期間区分は，マッキノンに倣った（McKinnon, 1993, p.20）。

（8）　1971年5月に，西ドイツとベルギーが変動相場制に移行したが，この決定は8月以降の各国の行動の前兆である。従って71年8月のニクソン・ショックまでは，固定平価制度として推移したと考えて問題はないと思われる。

表１　国際通貨制度選択の三要素

	① 為替レートの固定性	② 資本移動の自由	③ 経済政策の自律性
国際金本位制度期	○	○	×
ブレトン・ウッズ・システム期	○	△→○	△→×
1973～ （協調政策がとられた場合）	× （△）	○ （○）	○ （△）

凡例）○：選択された　△：部分的に選択された　×：選択されなかった

な取り決めは存在せず，極めて高度な「国際資本移動の自由」が達成された時期であると認識されている。

ブレトン・ウッズ・システムは，大戦間期の経験を反映して立案された経緯もあり，資源配分の効率性を重視する観点から，制度として「国際資本移動の自由」が指向されていた（IMF 協定第８条）。制度成立当初は，深刻な外貨不足に陥っていた戦災国では為替制限が実施されたが，1958年に欧州11ヶ国が，1964年には日本が８条国に移行したように，交換性の回復を可能にする経済復興が果たされ次第，加盟国は「国際資本移動の自由」を選択するよう規定されていた（IMF 協定第14条）。

この結果，平均的な加盟中心国にとって，①「為替レートの安定性」と②「資本移動の自由」の選択の結果は，表１のとおり③「マクロ経済政策の自律性」の放棄であった。しかし，もし基軸通貨国，ここでは国際金本位制度期のイギリスとブレトン・ウッズ・システム期のアメリカが，「マクロ経済政策の自律性」を保持していれば，両国は，国際通貨制度を選択する基準となる三要素のうち，どの二つを選択するかというトレード・オフに直面することなく，三要素を全て選択することができたということになる。

「マクロ経済政策の自律性」とは，自国の政策目標を達成する能力を有する政府当局が，その目標遂行のために，独自の判断でマクロ経済政策を行使できること，と定義できるであろう。従って，基軸通貨国がマクロ経済政策の自律性を有したかどうかは，当該国がどのような政策目標を掲げており，それを独自の判断でどのように遂行し得たかに依存する。以下では，国際金本位制度期のイギリス，ブレトン・ウッズ・システム期のアメリカの行動を，順に見ていくことにする。ただし，国際金本位制度期にはケインズ的な財政政策の概念が存在していなかったため，イギリスに関しては主に金融政策のみを考察し，ブレトン・ウッズ・システムのアメリカに関しては，金融・財政両方の政策を見ていくことになる。

4　国際金本位制度

(1) 国際金本位制度期の貨幣概念とイングランド銀行の政策指針

まず金本位制度の背景には，金鋳貨が正当な通貨であり，金節約または金現送にまつわる不便さを軽減するために使用される信用貨幣には，兌換が保証されることを常識とする当時の貨幣概念が存在した。現実に国内の現金通貨として流通した貨幣は，銀行券と金貨の総額のうち，金貨が約70%を占めていた（1868-1914年平均）（西村，1980，p.218より算出）。イングランド銀行券の最低額面は法律により5ポンド紙幣に定められており，現在の金価格で換算して約5万円の価値になるため，紙幣は主に高額の取引や民間銀行の現金準備として使用され，公衆の日常の流動性需要は金貨に依存する程度が高かった。

このような貨幣概念が普遍的であった国際金本位制度期のイングランド銀行総裁の義務とは，

① 銀行券の金貨への兌換を維持する法律上の義務，

② 政府のために財政上の面倒を見る政治的義務，

③ 株主のために利潤を維持する商業上の義務，の3つであった（Sayers, 1976, p.8）。

イングランド銀行は，もともと他のマーチャント・バンクと利潤を争う営利団体であったが，頻発する恐慌のたびに金兌換の危機に陥り，1797年に始まり長期に渡った金融論争の結果，「兌換券に対する中央銀行準備の堅持」という通貨主義的な中央銀行の責任と[9]，恐慌などの金融市場の攪乱期には「最後の貸し手（バジョト原理）」としての機能を果たすという概念が確立されていった[10]。従って平常時には，「銀行券の金貨への兌換を維持する法律上の義務」すなわち「中央銀行準備の堅持」が金融政策目標として最重要視され，残る2つの義務をその制約の中でいかに果たすかという

---

(9) これは，ピール条例（1844年）によって明文化された。この条例は，イングランド銀行に銀行券発行権を独占させ，イングランド銀行保有の商業手形と，金準備の増減に応じて銀行券発行量の増減を統制するという「通貨主義」の理論を政策へ応用する基礎となり，金本位制度の自動調節作用をイギリスの金融制度として定着させることを目的としていた。イングランド銀行の機構を銀行券の発行のみを行う「発行部」と，預金・貸出の商業銀行業務を行う「銀行部」とに二分し，発行部に対して銀行券発行を「保証準備発行直接制限制度」（対政府債券などの有価証券を担保にした銀行券発行限度額を1,400万£に固定し，これを越える発行は，発行部保有の金準備を全額必要とする制度）によって統制することを定めた。

(10) 「最後の貸し手」機能は，提唱者のウォルター・バジョットの名を採って「バジョット原理」と呼ばれ，イングランド銀行・銀行部が，パニックの際の支払不能に陥った金融機関に対して懲罰的高金利で無制限の貸し出しに応じることを事前的に保証することを意味した（Bagehot, 1873,『邦訳』, pp.189-98）。1860年代までの好況の崩壊・金融恐慌は，好況期の信用拡張による準備率の低下を反転させるための引締め政策が原因であったため，「最後の貸し手」機能は，1870年代中ごろに，イングランド銀行の不文律の責任として定着した。

指針で運営されていたことが特徴である。[11] 国際金本位制度期における加盟各国の中央銀行も，おおむね同様の貨幣概念と金融政策指針を有していた。従ってイギリスを含む各国の金融政策は似通ったものではあったが，その中でイギリスの金融政策がより大きな自由度を持つことを可能にした世界経済構造の非対称性を次にみておこう。

(2) 国際金本位制度の非対称性

a) 世界経済構造の非対称性と通貨の非対称性

第一に生産面では，1870年代はすでに諸国がイギリスにキャッチ・アップする過程に入っているが，依然として世界工業に占めるイギリスのシェアは32%（最盛期は19世紀前半の約50%）である。特に銑鉄，鋼，石炭など中間投入物の生産は，それぞれ47%，38%，48%と世界生産に占めるイギリスの工業生産の平均値を上回っており，資本財にウエイトを置いた産業構造であった。[12]

第二に貿易面では，世界工業製品輸出に占めるイギリスのシェアは38%であり，産業化する世界経済の工業製品輸入需要の40%近くを，一国で供給していた。[13]

第三に，イギリスは資本供給国であった。1870年代までにイギリスは主要な国内投資をほぼ終了しており，相対的に国内の資金需要が弱かった。1876年から1913年までのイギリス国内の利子率の平均は，短期で2.68%（公開市場割引率），長期で2.80%（コンソル債）であったのに対して（Ford, 1962, p.49），同期間の対外投資収益率の平均は4.88%であった（Imlah, 1958, p.180より算出）。イギリスは経常収支の黒字分を，この利子率格差に応じてほぼ全額海外に貸し付けていた。イギリスは国際金本位制度成立以前の1854年にグロスで，主要国対外貸付のうち92%を，成立期の1874年で77%を，終焉期の1913年でも42%を一国で貸し付けており（Brown, 1974, p.171より算出），平均して国民所得の約4%を対外投資に振り向け，国際金本位制度期を通じて最大の資本輸出国であり続けた。

第四は，イギリスの卓越した金融決済機能である。具体的にはシティーの巨大マーチャント・バンクを中心とした世界の多角貿易取引を決済・金融する機能を意味する。[14] 長期に亘って蓄積した膨大な金融的知識と全世界に展開された支店・提携のネットワークにより，国際金融業務はこの連鎖経路を通じるのが最も信用が高く，従って効率的（最も有利な再割引率を有する）であった。シティ

---

(11) ケインズ経済学以降の中央銀行が，管理通貨制度の管理主体として，また安定化政策の施行主体としての公共性を付与されているのとは異なる。

(12) 数値は（宮崎，1981，p.88とp.92）の資料の基づく。

(13) 数値は（宮崎，1981，p.92）の資料に基づく。

(14) 代表的な銀行としてロスチャイルド，ベアリング，レザード，シュレーダー，ハムブロスなどを挙げることができる。ロスチャイルド家などの有力なマーチャント・バンクは，イギリス金融市場の代表者でもあるという含意から，イングランド銀行理事などの公的要職をつとめ，金融政策の決定に直接関与していた。

一の巨大マーチャント・バンクに引き受けられた短資の手形は，金と兌換し得る「一流（prime）手形」として格付けされたため（Balogh, 1950, p.231），第三国間の決済もこの経路を通じて行うことが望まれた。長期外債の引き受けも，巨大マーチャント・バンク以外によるものは，全体の14%程度であったといわれる（Sykes, 1926, p.171）。

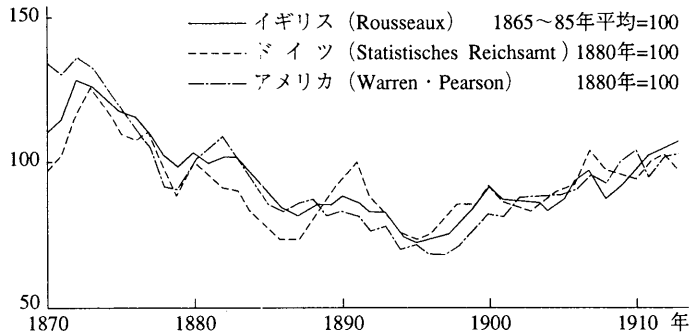
この世界経済構造の非対称性から，「通貨の非対称性」が生じた。いま述べた4つのイギリスの優位性に加えて，後で述べるイングランド銀行の金融政策による最も確実な金兌換保証が絶大な国際的受領性をポンドに与え，ポンドは国際通貨として選択された。また，イギリスは総合収支をほぼ均衡に保ち，ブレトン・ウッズ・システム期のアメリカのように対外的純債務を累積しなかったことも，安定したポンド価値が持続した原因の一つであった。信用貨幣が金の裏付けを必要とする国際金本位制度期に，きわめて少ない金準備で（イングランド銀行の金準備は上限で3～4千万ポンド（Mitchell & Deane, 1962, pp.443-5)），巨額の信用貨幣による対外貸付（1913年現在投資総額37億ポンド（Houston & Dunning, 1976, p.12.)）を兌換保証し得たことは，ポンドに対する「信認」が極めて高かったことを意味する。

b）国際的景気連動

この世界経済構造と通貨の非対称性は，イギリスを中心として世界経済が同時的に拡張・収縮するという現象を生んだ。国際金本位制度には深刻な国際収支の不均衡問題が浮上しなかった。継続的なイギリスの経常収支の黒字が信認の高いポンド建てでほぼ全額長期資本として貸し付けられていたことに加え，この景気連動が重要な役割を果たしていた。これはイギリスの金融政策の結果でもあり，それを有効に機能させる基盤でもあった。以下ではそのメカニズムをみてみよう。

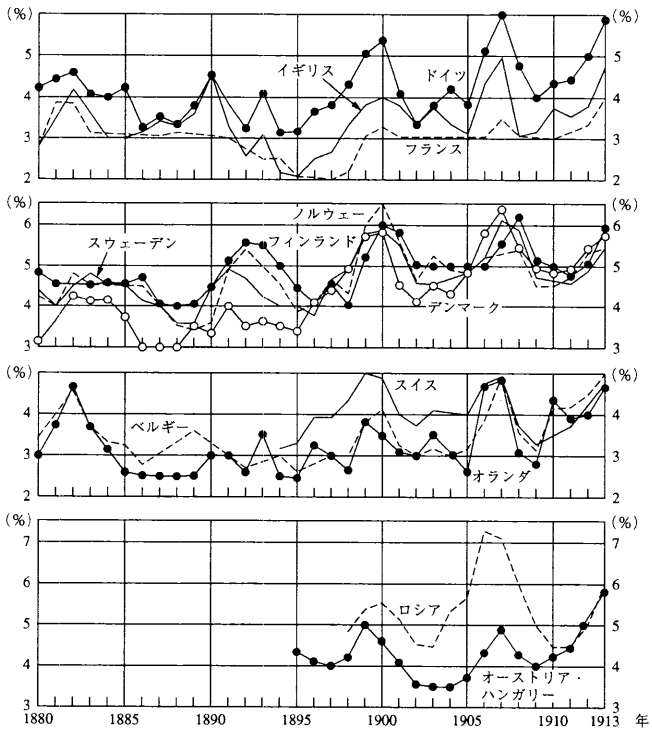
国際金本位制度期全般に渡って，加盟国間の①物価（図1），②公定歩合（図2）および③短期利子率（図3）に，強い同時・平行性が見られた。④輸出入変動も，1880年から1960年の80年に渡り，世界主要11カ国では，91%のケースで輸出の増加（減少）と同時に輸入も増加（減少）する高度に平行的な動きを示した。又一国の輸出と輸入は88%のケースで同時に増減していた（Triffin, 1968, pp.5-6)[15]。

図1　主要国卸売物価（1870-1913年）



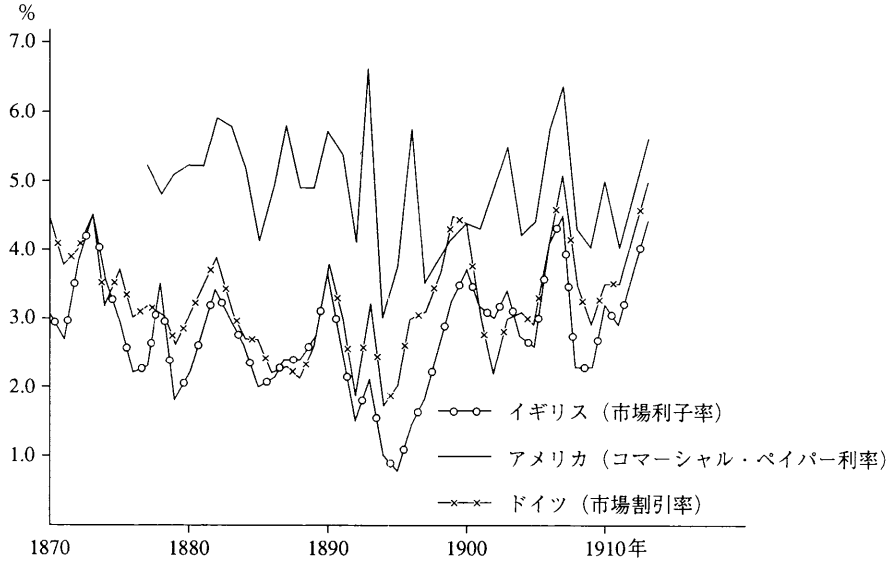
出所：（西村，1980，p. 9）

図 2　中央銀行の割引率（月別数値の年平均）



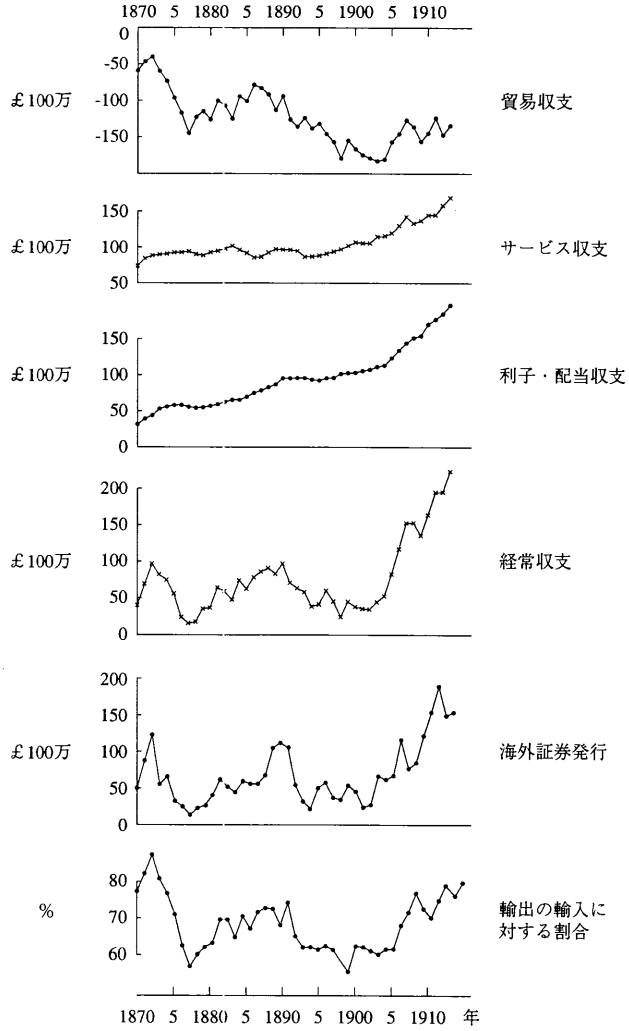
注：1894-1916年のスイスは発券銀行の共通した公定歩合を示す。
出所：(Bloomfield, 1959,『邦訳』p.41)

図 3　主要国短期利子率（1870-1913年）



資料：J. Tingbergen, *Statistical Testing of Business Cycle Teories*, NY, 1968, pp.150-3.
出所：(西村, 1980, p.97)

図4　イギリスの国際収支・海外証券発行・輸出入比（1871-1913年）



出所：(Ford, 1962, pp.56, 63)

この景気連動のメカニズムは，先行研究によって明らかにされている。[16] まず，図4に見られるように，イギリスの国際収支は，貿易外収支の黒字が貿易収支の赤字を埋め合わせ，経常収支の黒字が計上されていた。イギリスの対外投資をロンドン株式市場における新規海外証券発行額でとる

(15)　主要11カ国（アメリカ，イギリス，フランス，ドイツ，イタリア，ベルギー，オランダ，スイス，スウェーデン，オーストリア，カナダ）の287の観察に基づく。

(16)　イギリスの対外投資と諸国の景気連動の関するフォードの分析は先駆的業績である（Ford, 1962）。その後に多くのコメントが付加されたが，フォードの本質的な結論を覆すものではない。

と，対外投資，経常収支，輸出／輸入との間に平行的な動きが見られた。海外証券発行は経常収支とほぼ同じ金額を示すが，前者の山（ピーク）と谷は経常収支のそれより1～2年先行する傾向がある。つまり，イギリスの新規対外投資によって外国に購買力が移転され，成長トレンドにある借入れ国の投資・消費が増大し，諸外国の景気が上昇する。

1860年代央からのイギリスの交易条件は，好況期に改善している（西村，1980，p.59）。これはイギリスの輸入品の構成は食料品・原材料が主であるのに対して，輸出品目は資本財などの鉱工業製品であるために，好況期に輸出先である工業国全体の資本財需要が増大していることを示唆する。一方，一般に食料品などは需要の価格弾力性が小さいことに加え，所得弾力性が所得上昇と共に低下するため，イギリスの食料品輸入は輸出ほどは増加しない。さらに，イギリスの対外投資はイギリスの貯蓄率の高さに基づく（約12%）というよりは，国内投資を対外投資に振り向ける形でなされたため，資本輸出増は国内投資減を引き起こした。投資関連の輸入が伸び悩み，1860年代以降のイギリスは，好況期でも輸出が輸入に比較して増大した。[17] つまり，外国の景気拡大に先導される形で，資本財輸出を主因とするイギリスの景気拡大が生じた。[18]

イギリスの好況期における輸入に対する輸出の比率の上昇は，貿易収支の赤字幅を縮小，経常収支の黒字を拡大する。この経常収支の黒字は（1900年以降はそれまでの対外投資の還流及び利子収入の増加が加えられ），追加的対外投資の原資となったと考えられる（Ford, 1962, pp.63-5）。[19] このため，ドイツ・アメリカなどの後発工業国の生産増大は，より後進国へのイギリスの資本投資による購買力によって輸入され，中心国での景気変動の同時・平行性が，周辺国の輸出入の同時・同方向への変動へと波及し，周辺国の経常収支の不均衡もそれ以降の時期と比較すると持続可能な水準で推移していた。

イギリスからの資本投資の拡大は，資本財価格の上昇によって資本財輸入国（イギリスの投資相手国）の期待投資収益率が低下する点で下降に向った（西村，1980，p.60）。同時に全般的景気の拡大は，次節で論じるように，好況期の対内金流出によって中央銀行準備が減少する怖れに直面したイングランド銀行が公定歩合を引き上げた場合，各国中央銀行が，対イギリスへの民間短期資本流出による自行の準備低下を阻止するために公定歩合の引き上げに追随せざるを得ない点で，各国一

---

(17) 1900年前後ごろのイギリスの産業界は，好況期の海外からの製品需要に対して，固定資本を拡大せずに，操業率や回転率を高めることで高い利潤を確保しながら製品輸出増大を弾力的に展開することが可能であった（侘美，1976，p.212.）。

(18) イギリスの資本輸出が各国の景気上昇の決定要因となったこのパターンは，特に南・北米諸国によくあてはまる。アジア・アフリカ・オセアニア地域はその程度が時期によって異なる。欧州各国の工業化が進んだ1870年代以降には，大陸各国の景気上昇が先導してイギリスの輸出が増加するケースも見られ始めた（西村，1980，pp.52-6）。

(19) 武藤氏は，この時期の急激な経常収支の黒字幅の拡大の一因を，イギリスの労働分配率の改善による貯蓄増加で説明する（武藤，1992，pp.57-61）。

斉に下降方向への転換点に達した。諸加盟国の「金融政策の自律性」を放棄したこの行動は，物価・景気の連動性を強め，金平価の維持を可能にしたと考えられる。

(3) イギリスの金融政策

イギリス以外の加盟国がイギリスに追随せざるを得なかったのは，イギリス同様どの国にとっても「中央銀行準備の堅持」が最重要の政策目標であったからである。全加盟国が自国通貨を金にリンクさせることで，金が名目アンカー，すなわち「N－1問題」のNの役割を果たし，すべての国が類似した金融政策をとっていたという点で，国際金本位制度には後のブレトン・ウッズ・システムとは異なる原理的な対称性があった。しかしイギリスには，上に述べた世界経済の構造的非対称の様々な条件の下に，自国の金準備の維持に必要とあれば，他国の行動に従うことなく金利政策を施行する自由度があった。この点で各国は平等ではなく，本稿で定義する「国際通貨制度の対称性」は破れ，イギリスは「金融政策の自律性」を有していた可能性が強い。まして「国際金本位制度の自動調節作用」として一般に理解されているように，国際収支不均衡の制約を受けて，各国が対称的に「金融政策の自律性」を放棄したわけではない。

a) 金利政策

一般に理解されている「国際金本位制度の自動調節作用」とは，国際金本位制度の「ゲームのルール」と呼ばれるもので[20]，D. ヒュームの「物価・正貨流出入機構」(price-specie flow mechanism)」(以下ヒューム・メカニズム）と，カンリフ委員会が提示した金融政策のモデルがその内容である[21]。

ヒューム・メカニズムとは，金の流出入・国内貨幣供給量の増減・物価変動によって金平価の維持と国際収支の均衡が対称的・自動的に達成される以下のようなメカニズムである。世界に2国が存在するものとしよう。A国が輸入超過になった場合，A国の市場為替レートが下落し，金現送点（金平価を中心に，金を送金するための保険料＋輸送料＋金利＝現送費を上下に加減した為替レート）を下回ると，A国の民間経済主体は現物の金を送金した方が安くなるため，金がA国外に流出する。その結果A国の国内貨幣供給量が減少し国内物価が下落する。これを通じて交易条件の悪化をもたらし，輸入の減少・輸出の増加が促進されて貿易収支の均衡が自動的に達成される。A国が輸出超過の場合には，逆の過程をたどって貿易収支の均衡が回復される。すなわち資本移動を考慮

---

(20) この用語は，使用当初（1930年）「金利や法定準備率に関する金本位国間の何等かの取り決め」という緩やかな意味で使われており，明確な定義は危険ですらあるため避けられていたようであるが，第二次大戦後の研究者によって様々に定義されて現在に至っている。ここでの「ゲームのルール」は，(Bloomfield, 1959, p.47.) に定義された最も厳格なものである。その他の定義としては，(Bloomfield, 1959, pp.47-8) (Dutton. 1984, pp.174-76) を参照のこと。

(21) ヒューム・メカニズムは古典派の経済学者によって支持され，様々な論争を経て「カンリフ委員会の報告」(1918年) で国際金本位制度の国際収支調整理論の正統派としての地位を確立した。イギリス金融正統説の成立の過程に関しては (Fetter, 1965) に詳しい。

していないヒューム・メカニズムでは，貿易収支の不均衡は，金の流出入を反映して増減する国内貨幣供給量を通じた価格効果により，各国に対称的かつ自動的に調整される。

ヒューム・メカニズムでは，民間主体による金の対外流出入のみで国内貨幣供給量が調整され，公的な介入は必要ではない。しかしその後のカンリフ委員会報告では[22]，金の対外流出入から価格変動への経路として，貨幣供給量の増減を補強する「利子率」を政策変数として強調した。ここでは通貨当局による公定歩合操作が「対称的な自動調節作用」の効果を強化することが（例えば好況期に輸入超過が発生しており，市場為替レートが金現送点を下回り金流出が生じるときには，この調整過程を「促進する」目的で中央銀行は貨幣供給量を減少させるように公定歩合の引き上げを）期待された。

実際，1880-1914年の11カ国の中央銀行において，公定歩合は，所得が増大し，準備率（金・銀・外国為替／銀行券・金融機関預金）が減少する場合に引き上げられる傾向を明確に示し，かつ各国の公定歩合変動は高度に平行的であった（図2）。イングランド銀行のこの時期の金利政策は，カンリフ委員会の勧告と結果的に整合的に見えるが，しかし現実には，自国の「中央銀行準備の堅持」を達成する目的でなされていたと解釈するほうが妥当である。その理由をブルームフィールドとグッドハートの分析を用いて説明してみよう。

この政策が，対外準備の変動が国内貨幣供給量の変化を「強化」するために採られたのであるとすれば，「対外準備保有が増加した場合には中央銀行の国内収益資産の保有を増加させ，準備が減少する場合には国内資産を減少させる効果を持つように割引率と信用政策を行う」（Nurkse, 1944,『邦訳』, p.97）必要があるが，ブルームフィールドが国際資産（金・銀・外国為替）と国内資産（手形割引・前貸し・証券）とが同方向に変動したかどうかを検証した結果，60%のケースで逆方向，34%で同方向を示し，各国の中央銀行は必ずしも対外準備の変化を積極的に国内資産の変動に反映させるべく金利政策を行っていたのではないことが判明した（Bloomfield, 1959, pp. 50-1）[23]。

では，公定歩合が所得と正，準備率と負の相関関係をもった背景には，どのような政策的な動機が存在したのであろうか。イングランド銀行からの金の流出入は，古典派が強調する対国外流出入と同時に，対国内流出入すなわち，国内貨幣需要（70%が金貨）にも大きく影響された。景気上昇期には国内貨幣需要が増加し，地方の発券銀行・ロンドンの民間銀行は，準備として中央銀行やロ

---

(22) 1918年8月に提出された，第一次大戦後復興期の金融問題を検討するイギリス政府諮問委員会の報告書を，一般にこの名称で呼ぶ。イギリスの通貨主義の見解を正統とする立場に立ち，金本位制度への復帰を勧告した。

(23) この検証は，大戦間期の中央銀行の政策動機を検討したヌルクセと同様の方法で1880-1914年の期間について行なったものである。大戦間期の中央銀行行動は，対外・対内資産の変動が逆方向60%，同方向32%であり，1914年以前の結果とほぼ完全に一致した（数字は Bloomfield, 1959, p.50）。ただし，国際資産の変動の方が国内資産の変動よりも大きい傾向があり，両資産の逆方向への動きが，明確な国際資産の国内資産に対する影響の意図的相殺，すなわち不胎化であったかどうかは断定できない。

ンドンの巨大マーチャント・バンクに預けていた銀行券を金貨に兌換して公衆の貨幣需要に応える必要が生じた。グッドハートが準備率を銀行部準備／金融機関預金と定義して実証を行なった結果，景気拡大期の「対内流出」に伴ってイングランド銀行の準備率が低下したときに，金兌換の維持を最重要目標とするイングランド銀行は，準備の低下を食い止めるために公定歩合の引き上げを行ったことが明らかになった（公定歩合は，準備率が1.09%，銀行部準備が0.714%低下したとき１%引き上げられた）。市場利子率がそれに追随し[24]，金利裁定により短資が，金現送点を越えた段階では金が海外より流入する。この金の「対外流入」によって好況期の金の「対内流出」が相殺され，イングランド銀行の準備が改善される（銀行部準備の金の対外流入による回帰係数は0.82）。従って，ヒューム・メカニズムの想定とは逆に，イギリスの好況期に金が対外流入したのは，イングランド銀行自身の金準備を堅持するための政策によるものと解釈することが可能である（数値は Goodhart, 1986, pp.203-8。同趣旨の先駆的主張は Beach, 1935, pp.77-8）。同様に，カンリフ委員会の勧告と見かけ上は整合的な好況期の利子率上昇は，好況期の貿易収支の赤字化・金の対外流出に伴い貨幣供給量が減少した結果ではなく，前述したように貿易収支が黒字化する好況期に，金準備低下を阻止する上記の政策によるものと考えられる。

金本位制度を採用していたイギリス以外の諸国も似通った貨幣概念・政策指針の下にあったことに加えて，前節にみたように各国の景気循環は連動していた。諸国の通貨当局は，国内金流出に加えてイギリスへの対外金流出による自国中央銀行の金準備低下を防衛するために，イングランド銀行が公定歩合を引き上げればそれに追随する傾向が一般的に見受けられ，図２が示す高度に同調的な公定歩合の変動が見られたのである[25]。この諸国間の公定歩合の同調性は市場金利に反映され，先に述べた実物的な景気連動をより確実に補完することになった[26]。

---

(24) 景気の拡大にともない市場金利が公定歩合よりも先に上昇することもしばしばあった。また1884年以降は公定歩合と市場利子率の平行的な乖離が見られるようになった。正確な記録は残存していないが，シティーの民間金融機関の金融力が成熟したこの時期から，イングランド銀行は金融政策のコントロール力を補うために，公定歩合操作と並んで公開市場操作（コンソル債の売買）を行い始めたのでないかと推測されている。

(25) ただしフランス・ベルギーは，金利を頻繁に上下させない政策を貫徹した例外として知られている。

(26) リンダートはイギリスを頂点とする各金融センターの国際金融市場に対する支配力を，イギリスの公定歩合の引き上げがどの程度対外為替相場を従わせるかという相関から検討した。その結果，小さなセンターのみならず，パリ・ベルリン・ニューヨークの３つの主要センターに対しても明瞭な支配力が妥当することを確認し，金融逼迫時には「より大きな，より威信のある」センターへ資本が移動する傾向を指摘してロンドンの調整能力を評価している。ただし藤瀬は，イギリスを中心とするヒエラルキー構造は好況局面や政治的平静期について言えることで，恐慌や政治的危機などの非常時には短資の逆流・国際協調政策が採られたなどの例外を指摘している（藤瀬，1987，p.20-22）。

b) 金利政策を補完するその他の裁量的金融政策[27]

公定歩合操作のみで中央銀行準備が維持できない怖れのあるときには，その他の裁量的な金融政策が援用された。外国為替市場への介入，金措置，公開市場操作（注24参照），市場での借入れ，貸出利率変更，手形の識別などの手段が挙げられる。中でも国際金本位制度期特有の政策として金措置を以下に挙げる。

金措置の代表的な例は，金価格の変更であった。公定歩合操作の効果が十分でないときには，金地金の買取り価格を引き上げることによって必要な金の対外流入を促進した。また，金地金売り渡しを拒否する，および外国金貨の売り渡し価格を引き上げる手段も採用された。

また金現送点を操作する方法も金措置の一形態である。金現送点は，先に触れた通り，公定金平価を中心に金の保険料＋輸送料＋輸送期間中の利子費用を上下に加減して算出する。金の輸送料・保険料は通常一定のため，イングランド銀行は，金輸出入業者に金輸入費用を無利子で前貸しすることによって輸送期間中の利子費用を負担し，金現送点を変化させることが可能であった。その他の手段として，最軽法定量目を有する金貨のみを選別して，金輸出業者に売却する方法も知られている。

この金措置に代表されるように，「中央銀行準備の堅持」を至上任務としたイングランド銀行が金準備の低下をくい止めるためには，金利政策と並んで，高度に自由裁量的な行動をとっていたことがうかがえる。

国際金本位制度は，1914年6月28日のサラエボ事件以降に発生した国際金融市場の国際流動性危機によって崩壊する[28]。仮に第一次世界大戦による中断が無ければ，国際金本位制度は順調に機能し続けることができたのであろうか。デ・セッコは，大戦前夜すでに国際金本位制度の解体は成熟していたと主張する（De Cecco, 1984）。失業不安の顕在化などイギリスの経済力の低下，ロンドン以外の有力な国際金融センターの成長，金鉱脈の発見以上の信用貨幣の増大に伴う国際的準備に占める金の比率の低下で，早晩国際通貨の「信認」問題を生起させる素地ができつつあった，などがその要因である。換言すれば，金兌換を最も確実に保証し得たイギリスを中心とするヒエラルキー型の非対称的構造は，崩れ始めていたということになろう。

---

(27) これに関しては，(Bloomfield, 1959, ch.6)（春井，1991，ch.8）に負うところが大きい。

(28) 第一次世界大戦が近づくにつれて，ロンドン市場は対外短期債権の回収と新規の対外短期信用供与を制限した。この行動は，パリ市場・ベルリン市場にも波及し，為替需給が逼迫してポンド不足・ポンド高を引き起こした。次いで流動性確保のために長期債権の流動化が始まり，7月13日にウイーン証券市場で発生したパニックは，ベルリン・パリ・ロンドン・ニューヨーク市場に波及した。7月27日にはロンドン市場が新規の外国為替手形の引き受け・割引業務も停止したため，需給逼迫からポンド・レートは金現送点を超え，イギリスへの巨額の金流出をくい止めるために各国は金本位制度を離脱した。大戦間期に金本位制度へ復帰しようという試みがなされるが，成功は一時的なものに終わり，以降金本位制度を維持するのはアメリカのみとなる。

5　ブレトン・ウッズ・システム

(1) ブレトン・ウッズ・システムの非対称性

ブレトン・ウッズ・システムの非対称性としてはまず，国際金本位制度とほぼ同様の世界経済構造の非対称性から，著しい「通貨の非対称性」が存在した。①世界生産に占めるシェア45%，世界輸出に占めるシェア18%（1948年）という圧倒的に優位なアメリカの生産力，②ニューヨーク国際金融市場の発達の二つの要因から，ドルが国際通貨として選択されていたこと，③アメリカが資本供給国であったこと，④世界で唯一金兌換が保証された通貨であったことから，ドルは他の通貨に較べて実質的に高い国際的受領性を有していた。加えて，⑤IMF協定第4条第1項で，各国平価のドル表示が可能であることを明文化した段階で，ドルは法的にも「通貨の非対称性」を有することになった。

この「通貨の非対称性」は，「国際収支調整の非対称」的解決を可能にした。アメリカ以外の加盟国は，固定平価上下１%以内に自国の市場為替レートを維持することが義務づけられていたため（IMF協定第４条第３項），総合収支の赤字に直面した場合には，対外的な均衡を回復するために対内均衡を犠牲にして金融・為替政策を施行した（「金融政策の自律性」の放棄）。一方アメリカは，金１オンス35ドルの公定平価で金兌換を履行することで為替安定の義務を果たすとみなされた（IMF協定第４条第４項）。このことは，アメリカは他の加盟国とは異なり，金ドル兌換の要請が無くドルで決済できる限りにおいては，対外赤字に関して制約がなかったことを意味する。実際，1950年以降の持続的な総合収支の赤字は，国際流動性の供給と同義であったために，ドル不足の諸加盟国によって黙認され，「国際収支調整の非対称性」が形成された。同時に，第4条第4項は，名目アンカーとなるドルが公定平価に維持されるように，アメリカがインフレ的な経済政策を行わないことを含意していた。

(2) ブレトン・ウッズ・システム期のアメリカの政策指針

しかし，アメリカの最重要政策目標は，必ずしも国際金融体制の維持ではなかった。大恐慌を経たアメリカの対内的な最重要政策目標は，『1946年雇用法』に明文化された通り「高雇用」であり，対外的には「自由主義的民主制を維持・拡大」することであった。[29] その枠組みの中で，対外的な目標のひとつである国際金融体制のアンカー国としての役割を果たそうとした。ちなみにFRBの1947年時点での金融政策目標は，①高雇用と②物価安定でり，1948年頃から始まる経済成長理論の

(29)　大恐慌が第二次世界大戦後のアメリカの経済政策を規定したという問題意識からの最近の研究として，（Bordo et al., 1998）が挙げられる。

発展に伴い，1961年に③経済成長が追加され，④国際収支の均衡が追加されるのは1963年である。しかもFRBは財務省に対して独立性を有しておらず，ブレトン・ウッズ・システムが危機的な状況に陥った60年代末期でも，「冷戦勝利」「高雇用」という目標は，「国際収支の均衡」よりも高い優先順位を与えられ，インフレを生起させる結果となった。[30] これは，アメリカが基軸通貨国だからこそ可能であった行為であり，アメリカは「財政政策の自律性」を享受することで，ブレトン・ウッズ・システムを崩壊に導いたと考えられる。

ブレトン・ウッズ・システム期末期に，様々な国際通貨制度の改革案や解釈が議論された。①金平価を変更して十分な金準備を保有する（Harrod, 1969, ch.11,ch.14）（Gilbert, 1980），②金平価を変更した上で国際金本位制度に戻る（Rueff, 1971），③変動相場制度に移行する（Friedman, 1953），④金や基軸通貨への依存を減らし，人工的な国際準備通貨を作る（Triffin, 1960），⑤ブレトン・ウッズ・システムをドル本位制度と理解すれば，アメリカは長期貸し・短期借りで世界の銀行の役割を果たしているだけであり現状に問題はない（Kindleberger, 1966），などである。これらの改革案および意見は，「信認」「調整」「流動性」の観点から考察したきわめて正当な国際金融の議論である。しかし以下では，冷戦の経費としての政府移転支出が総合収支の赤字の原因になったという視点から，アメリカの行動を再考察してみたい。冷戦期の国際通貨制度改革の文脈では，ブレトン・ウッズ・システムを維持するためにアメリカの政府移転支出を削減するべきだという議論は行われなかったからである。

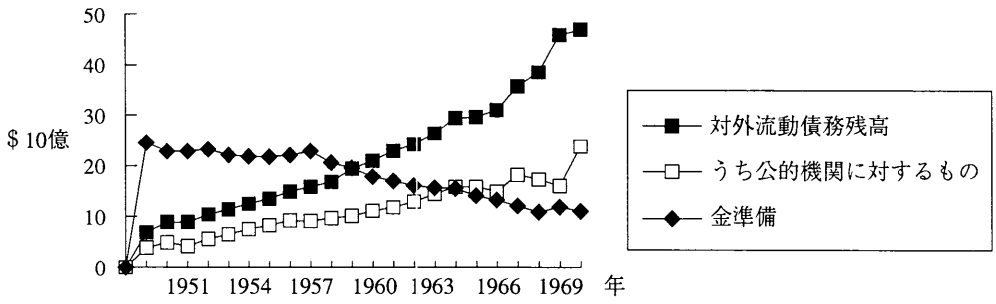
(3) ブレトン・ウッズ・システム崩壊の原因

ブレトン・ウッズ・システム崩壊の基本的な原因は，アメリカの総合収支の赤字からくる基軸通貨ドルの「信認」の瓦解にある。図5に示される通り，アメリカの金準備は，欧州加盟国が交換性を回復する1958年頃までのドル不足の時期には横這いで推移していたが，1959年に流動性債務残高と同額になり，1964年には公的機関に対する流動性債務すらカバーできない水準に低下した。これはゴールド・ラッシュやより強い通貨（マルク・円）への一方的投機などの現象として現れたドルの「信認」問題を生起させた。

アメリカの国際収支を見ると，ブレトン・ウッズ・システム期全般にわたって，軍事支出・軍事贈与・政府援助（非軍事的援助）からなる，政府支出と政府移転支出（以下文中では政府移転支出。図表では政府支出・移転収支が該当）の水準がきわめて高い。この政府移転支出が，民間の貿易・貿易外

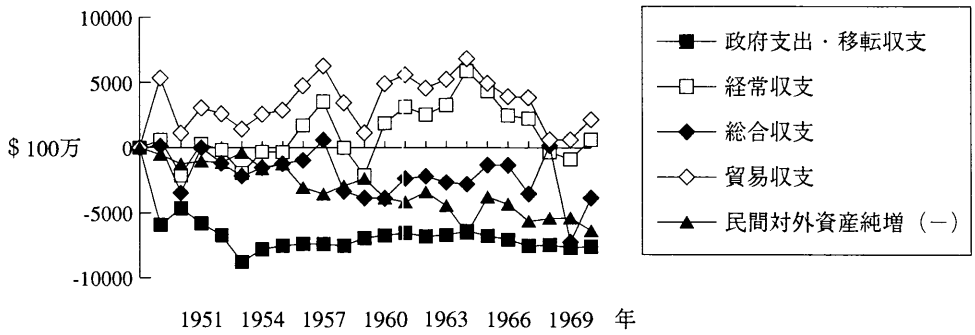
(30) 財務省がFRBに対して優位であったために対外均衡がおろそかにされた一例として，アメリカの公的準備はFRBではなく財務省が保有していたことが挙げられる。このことはFRBの対外準備に対する関心を薄め，金融政策決定に関しては，国内事情を優先する結果になった。FRBのメイゼル理事は，FRBの公開市場委員会が国際収支の状態を考慮したケースは極めて少なかったと述べ，彼自身こうした姿勢に完全に同意していた（Gilbert, 1980,『邦訳』，p.170）。

図5　アメリカの金準備



資料：Federal Reserve Bulletin 各年版

図6　アメリカの国際収支

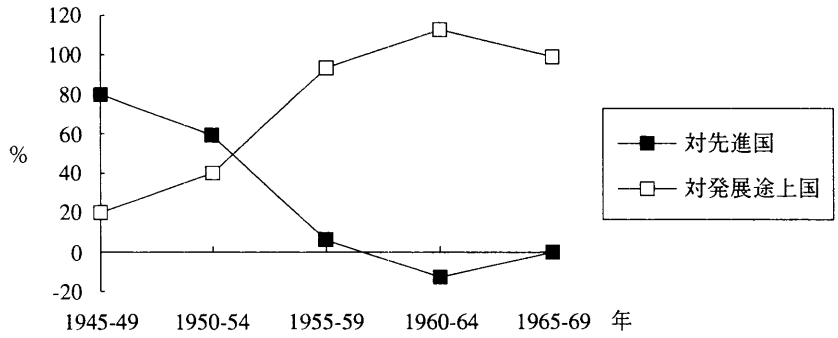


資料：表2

収支の黒字を相殺し，経常収支の黒字幅を著しく圧迫して，総合収支の赤字の要因となっている（図6）。政府移転支出は，ドル流動性過剰となった1960年代に入っても持続的に高水準で推移した。アメリカの政府援助（非軍事的援助）は1950年代央までは主に先進各国向け，それ以後は途上国の経済発展向けに支出されているのであるから（図7），世界の経済発展のために是認されるという見方が優勢であったが[31]，アメリカの政府移転支出は1950年代初頭から既に，経済発展に向けられる

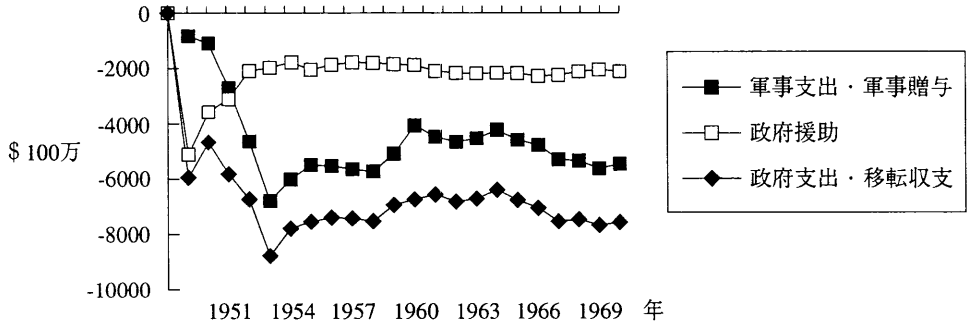
(31)　たとえば，1961年に村野孝氏は，アメリカがこれらの政府移転支出からの解放を企図すれば「それは後進国の拡張政策・開発計画を阻害することを意味するだけでなく，先進国の安定と成長に暗い影を投げかけることにもなる。」（Triffin, 1960,『邦訳』, p.13）また同年に小島清氏は，「年30億ドル程度の国際収支の赤字は実体的にはそれほど大きなものではない。それは遠からず解消されるであろう。」そのためには，国際通貨制度の改革は考えないこと，金価格改定は行わないこと，アメリカの金保有は十分巨額であるから，諸国が正当に引き出し得る金を全部引き出してもかまわないと公言する事が必要である，と述べている（Triffin, 1960,『邦訳』, p.19）。

図7　非軍事援助の相手先内訳



資料：（宮崎他，1981，p.154）より算出

図8　政府支出・移転収支



資料：表2

政府援助よりも，軍事支出・軍事援助に向けられた割合が明白に高かったのである（図8）。

この政府移転支出が（政府借款は除く），アメリカ民間経済主体によるネットの資本流出に対してどの程度の水準にあったかを計算した結果が表2の15行目の数値（①/②）である。1958年までは平均で6.6倍，ブレトン・ウッズ・システム期平均で3.9倍であった。1960年代に入ってこの比率が低下するのは，アメリカの多国籍企業が海外進出を著しく展開し始めたからである。しかし後で述べるように，この民間の対外資本流出がドル防衛策で規制の対象になったにもかかわらず，アメリカ政府は，仮に削減していれば総合収支の赤字を解消することができた政府移転支出を低下させることはなかった。

(4) アメリカの金融・財政政策

a) アメリカの対外政策

ドルの「信認」を回復するために，「なぜアメリカはこの多額の政府移転支出を削減することができなかったのか」という経済学的には単純な疑問は，「なぜアメリカが冷戦にあのような政策で

表 2　ブレトン・ウッズ・システムのアメリカの経済指標

	単位	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
貿易収支	$mil.	5,339	1,122	3,067	2,611	1,437	2,576	2,897	4,753	6,271	3,462	1,148	4,906	5,588	4,561	5,241	6,831	4,951	3,926	3,860	624	638	2,185
貿易外・民間移転収支	$mil.	1,179	1,412	3,050	3,938	5,383	4,883	4,289	4,353	4,694	4,052	3,644	3,699	4,099	4,780	4,728	5,438	6,169	5,610	5,909	6,493	6,135	6,014
軍事支出	$mil.	-621	-576	-1,270	-2,054	-2,615	-2,642	-2,901	-2,949	-3,216	-3,435	-3,107	-3,087	-2,998	-3,105	-2,961	-2,880	-2,952	-3,764	-4,378	-4,535	-4,850	-4,837
軍事贈与	$mil.	-211	-520	-1,439	-2,582	-4,176	-3,362	-2,588	-2,567	-2,418	-2,286	-1,974	-1,765	-1,465	-1,539	-1,562	-1,340	-1,628	-1,002	-905	-804	-759	-615
政府援助	$mil.	-5,106	-3,563	-3,106	-2,088	-1,978	-1,776	-2,042	-1,868	-1,775	-1,798	-1,849	-1,878	-2,088	-2,164	-2,179	-2,167	-2,177	-2,277	-2,243	-2,113	-2,050	-2,109
政府支出・移転収支①	$mil.	-5,938	-4,659	-5,815	-6,724	-8,769	-7,780	-7,531	-7,384	-7,409	-7,519	-6,930	-6,730	-6,551	-6,808	-6,702	-6,387	-6,757	-7,043	-7,526	-7,452	-7,659	-7,561
経常収支	$mil.	580	-2,125	302	-175	-1,949	-321	-345	1,722	3,556	-5	-2,138	1,873	3,136	2,536	3,269	5,883	4,364	2,492	2,243	-336	-885	638
民間対外資産純増(-)②	$mil.	-553	-1265	-1048	-1160	-383	-1622	-1255	-3071	-3577	-2936	-2375	-3878	-4180	-3426	-4459	-6578	-3794	-4332	-5638	-5412	-5374	-6351
政府対外資産純増(-)除く(公的準備資産	$mil.	-652	-156	-156	-420	-218	93	-310	-629	-958	-971	-353	-1104	-926	-1094	-1661	-1676	-1598	-1534	-2421	-2268	-2184	1588
対内外国資産純増(+)(US債務)	$mil.	44	181	540	52	146	249	297	615	545	186	736	364	702	1026	690	689	270	2531	3360	8701	4146	3861
総合収支	$mil.	136	-3489	-8	-1206	-2184	-1541	-1242	-973	578	-3365	-3870	-3,901	-2371	-2204	-2670	-2800	-1335	-1357	-3544	171	-7221	-3848
対外流動債務増（+）減（-）	$mil.	130	1731	41	1621	928	1061	1060	1842	587	1073	2835	1756	1765	671	2293	2629	113	789	3492	709	8404	1371
公的準備資産増（-）減（+）	$mil.	-266	1758	-33	-415	1256	480	182	-869	-1165	2292	1035	2145	606	1533	377	171	1222	568	52	-880	-1187	2477
①／②		10.74	3.683	5.549	5.7966	22.9	4.797	6.001	2.404	2.071	2.561	2.918	1.735	1.5672	1.9872	1.503	0.971	1.781	1.626	1.3349	1.3769	1.4252	1.1905
(1949～1970 平均＝3.9)		(1949～1958 平均＝6.6)										(1959～1964 平均＝1.8)						(1965～1970 平均＝1.5)					
M1	$bil.	111.2	116.2	122.7	127.4	128.8	132.3	135.2	136.9	135.9	141.1	143.4	144.2	148.7	150.9	156.5	163.7	171.3	175.4	186.9	201.7	208.7	221.4
変化率	%		4.5	5.6	3.8	1.1	2.7	2.2	1.3	-0.7	3.8	1.6	0.6	3.1	1.5	3.7	4.6	4.6	2.4	6.6	7.9	3.5	6.1
M2	$bil.	na.	na.	na.	na.	na.	na.	na.	na.	na.	na.	210.9	217.1	228.6	242.8	258.9	277.1	301.3	317.8	349.6	382.3	392.2	425.3
変化率	%												2.9	5.3	6.2	6.6	7	8.7	5.5	10	9.4	2.6	8.5
M3	$bil.	na.	na.	na.	na.	na.	na.	na.	na.	na.	na.	299.4	314.4	336.5	362.9	393.2	426.3	462.6	485.2	532.6	576.8	593.5	642.8
変化率	%												5	7.1	7.8	8.3	8.4	8.5	4.9	9.8	8.3	2.9	8.3
名目GNP成長率	%	-0.4	11	15.3	5.2	5.5	0.1	9.1	5.3	5.2	1.4	8.2	4.1	3.2	7.7	5.4	7.1	8.3	9.5	5.9	8.9	7.6	5
実質GNP成長率（1958 年価格）	%	0.2	9.6	7.9	3	4.5	-1.4	7.6	1.8	1.5	-1.1	6.4	2.5	1.9	6.6	4	5.4	6.3	6.5	2.6	4.7	2.7	-0.4
消費者物価指数	67=100	71.4	72.1	77.8	79.5	80.1	80.5	80.2	81.4	84.3	86.6	87.3	88.7	89.6	90.6	91.7	92.9	94.5	97.2	100	104.2	109.8	116.3
変化率	%	-1	1	7.9	2.2	0.8	0.5	-0.4	1.5	3.6	2.7	0.8	1.6	1	1.1	1.2	1.3	1.7	2.9	2.9	4.2	5.4	5.9
卸売り物価指数	67=100	78.7	81.8	91.1	88.6	87.4	87.6	87.8	90.7	93.3	94.6	94.8	94.9	94.5	94.8	94.5	94.7	96.6	99.8	100	102.5	106.5	110.4
変化率	%	-5	3.9	11.4	-2.7	-1.4	0.2	0.2	3.3	2.9	1.4	0.2	0.1	-0.4	0.3	-0.3	0.2	2	3.3	0.2	2.5	3.9	3.7
公定歩合(期間平均実効レート)	%	1.5	1.59	1.75	1.75	1.99	1.6	1.89	2.77	3.12	2.15	3.36	3.53	3	3	3.23	3.55	4.04	4.5	4.19	5.17	5.87	5.95
財政支出	$bil.	38.83	42.59	45.54	67.72	76.11	70.89	68.51	70.46	76.74	82.58	92.1	92.22	97.8	106.81	111.31	118.58	118.43	134.65	158.25	178.83	184.55	196.59
新規発行国債（連邦政府）	$bil.	11.8	9.7	9.8	12.6	14	12.5	9.6	5.5	9.6	12.1	12.3	7.9	12.3	8.6	10.8	10.6	9.3	8.2	19.4	18	4.7	14.8
新規発行レート 3ヶ月物	%	1.1	1.21	1.55	1.78	1.93	0.95	1.75	2.66	3.27	1.84	3.41	2.93	2.38	2.78	3.16	3.55	3.95	4.89	4.32	5.34	6.68	6.46
新規発行レート 3-5 年物	%	1.43	1.5	1.93	2.13	2.56	1.83	2.5	3.12	3.62	1.9	4.33	3.99	3.6	3.57	3.72	4.06	4.22	5.16	5.07	5.59	6.85	7.37
金・外貨準備	$bil.	26.02	24.27	24.3	24.71	23.46	22.98	22.8	23.67	24.83	22.54	21.51	19.35	18.76	17.22	16.84	16.67	15.45	14.88	14.83	15.71	16.96	14.49
金準備	$bil.	24.56	22.82	22.87	23.25	22.09	21.79	21.75	22.06	22.86	20.58	19.51	17.8	16.95	16.06	15.6	15.47	14.06	13.23	12.07	10.89	11.86	11.07
変化額	$bil.		-1.74	0.05	0.38	1.16	-0.3	-0.04	0.31	0.8	-2.28	-1.07	-1.71	-0.85	-0.89	-0.46	-0.13	-1.41	-0.83	-1.16	-1.18	0.97	-0.79
対外流動債務残高	$bil.	6.9	8.9	8.9	10.4	11.4	12.5	13.5	14.9	15.8	16.8	19.4	21	22.9	24.2	26.4	29.4	29.6	31	35.7	38.5	45.9	47
変化額	$bil.		2	0	1.5	1	1.1	1	1.4	0.9	1	2.6	1.6	1.9	1.3	2.2	3	0.2	1.4	4.7	2.8	7.4	1.1

出所：国際収支：*Survey of Current Business*, June 1970, March 1971
　　金・外貨準備、新規発行国債：*Federal Reserve Bulletin*, 各年版
その他：*Economic Report of the President*, 1975

対処したのか」という問いを生起させ，国際政治情勢を検討せざるを得ない。

第二次世界大戦後[32]，ソ連がイラン・トルコ・ギリシャに対して拡張的な対外政策を採り始めると(1946年)，アメリカ（トルーマン政権）は核兵器開発の成功（1945年）を背景に，対ソ強硬政策を確立させていった。ただし，国務省が当時最も危険視したのは，ソ連による軍事侵略よりも，むしろヨーロッパ経済の崩壊であった（柳澤他，1993，p.146)。実際，大恐慌と第二次世界大戦を経たヨーロッパには，資本主義に対する倦厭感が拡がっており，知識人の一部にはソ連型共産主義にたいする強い憧憬が存在していた（Yergin&Stanislaw, 1998,『邦訳』，p.28)。1946年時点で，イギリスでは労働党が，フランス・イタリアでは共産党を含む連立政権が，ドイツでは社会民主党が政権を握り，それぞれに企業の国有化や社会福祉を中心とする政策を推進していた。仮にヨーロッパ経済が破綻すれば，その地域の主要な国々が社会主義化する可能性があった。それはアメリカの国益である安全保障と経済発展を危うくし，資本主義体制そのものをも脅かすことを意味し，アメリカの危惧は強迫症的な過剰反応とはいえない状況であった。

対応策として，対外援助に批判的なアメリカ議会指導者からソ連を封じ込めるために必要なトルコ・ギリシャへの援助をとりつける目的で，アチソン米国務次官が展開した「腐ったリンゴ論」（後の「ドミノ理論」の原型となる）は，1947年3月のトルーマン・ドクトリンに帰結した[33]。この政策理念は，資本主義国家を擁護するための経済援助と軍事援助をアメリカが負担するという構造の基盤となった[34]。またアメリカは，アメリカが主導権を発揮できるよう二国間協定を望み，国際機関を通じての援助を否定した（柳澤他，1993，p.146)。いったん出来上がったこの援助の図式は，冷戦期の基調をなす構造に転化し，際限ない米ソ軍拡競争の激化と共に，恒常的に多額なアメリカの政府移転支出の原因となったのである。以下の国防省の陳述は，ドルの「信認」問題に関連して国際収支の赤字是正を海外から強く要請されていた1963年に行われたものであり，アメリカの政治的な対外

---

(32) 第二次世界大戦前の連合国とソ連との不協和音（たとえば1939年に英仏主導の国際連盟は，ソ連・フィンランド戦争をソ連の侵略と断定しソ連を除名した）は，1941年のドイツ対ソ戦の開始とともに，英ソ相互軍事援助協定（1941年）を結び，ルーズベルト大統領がヤルタ会談の別室でスターリンに対して日本へ参戦を依頼し密約するなど（1945年）協力関係に変化していた。

(33) アチソン国務次官は，樽の中の一個のリンゴが，他の多くのリンゴも腐らせてしまうように，「ギリシャの崩壊はイランに影響し，やがて東方の全域に及ぶであろう」を特に強調し，その「感染」は「小アジア，エジプトからアフリカへ，また西欧最強の共産党をもつイタリア，フランスを通じてヨーロッパへ」と広がり，「ソ連は最小の費用で，史上最大のギャンブルをしているのだ。…われわれだけがそれを阻止できるのだ」と議会指導者たちを説得した。バンデンバーグ上院議員はトルーマン大統領に「もし大統領が同様なことを議会と国民におっしゃるのなら私はあなたを支持します」と述べた。議会指導者のこの了解を踏まえて，トルーマンは1947年3月12日に議会で演説し，冷戦開始の宣言となるトルーマン・ドクトリンの中で，ギリシャ・トルコへの4億ドルの経済・軍事援助供与を表明した。(柳沢他，1993，p.144)。

(34) 実際，トルーマン・ドクトリンの発表によって，フランスでは1947年5月4日に，イタリアでは5月30日に共産主義勢力が政権から離脱し，アメリカは意図通りの成果を生むことができた。

政策目標に対する断固とした態度を的確に表わしている 。

「西ヨーロッパは，われわれの国家利益にとって依然として特別に重要な地域である。そしてわれわれはその地域を事実上アメリカ合衆国と同条件で防衛することを約束する。西ヨーロッパは自由世界の最も重要な中心であり，それゆえその喪失はアメリカ合衆国の安全を危うくし，世界の力の均衡を根底から覆すことになろう。イランから朝鮮にかけての弓形の一帯は，支配諸要素が不均衡な地域である。ここでは，起こりうる脅威は中華人民共和国であり，その支配力は今後何年間にもわたって危機の源泉になるであろう。」(萩原，1996，p.67)

ジョンソン大統領自身も対外目標として安全保障を最重視する理由を，「われわれは対外援助，ないし，軍事援助という形で，国民総生産の約２分の１％を分配している。この投資は偉大な国だけが行うことのできる崇高な行為であるというだけではない。これはわれわれが世界の指導権を確保するために，必要な行為なのである」と強調した（Johnson, 1964『邦訳』pp.107-8)。

b）国際収支問題への対応

しかし1960年代のアメリカが，国際収支の赤字問題を無視し得たわけではない。アメリカがはじめて政府移転支出の削減を含む国際収支対策を打ち出したのは，アイゼンハワー大統領政権末期の1960年11月であった。軍事支出・軍事関係援助の国外調達削減，国際協力局による援助の国外調達抑制，開発借款基金によるアメリカ製品購入のための融資政策の推進，海外駐留軍家族の人員削減を行い，39億ドルの総合収支の赤字に対して政府移転支出を約２億ドルわずかに削減した。[35]

直後の1961年に大統領に就任したケネディーがとるべき政策は，ブレトン・ウッズ・システムのアンカー国の見地に立てば，金平価の切り下げ，政府移転支出の削減，輸入の削減，金・ドル交換性を停止して金の流出をくい止めることのいずれかであった。しかし，ケネディー大統領は「国内の弱い経済か，海外に対する弱いドルかの二者択一をしなければならない事態に直面していることを受け入れることはできず」(Gilbert, 1980,『邦訳』，p.174)，ローザ財務次官（当時）に「国内経済の拡大手段と国際収支赤字の解消措置とを両立させる方法を探求する」委員会の設立を命じた。[36] その方針に基づく政策とは，「…国際収支の均衡を回復するために何よりも大事なことは，我々の経済組織を能率的に機能せしめるために必要なあらゆる措置－科学・技術の進歩，生産・流通コスト

---

(35)　その他にアンダーソン財務長官は，外国の協力を当然とする楽観的な政策として，ドイツ政府にドイツ駐留米軍の費用を拠出させるよう努力したが，失敗した。また海外駐留軍家族の人員削減などは不評であった。

(36)　この委員会のメンバーは民主・共和両党と財務省の支持を得られる政府外部の経済関係学識経験者によって構成される必要があった。アラン・スプラウル（Allan Sproul，元ニューヨーク連銀総裁）を議長に，ロイ・ブロー（Roy Blough，コロンビア大学教授でトルーマン大統領の経済諮問委員会メンバー)，ポール・マクラッケン（Paul McCracken，ミシガン大学教授でアイゼンハワー大統領の経済諮問委員会メンバー）が任命された（Roosa, 1967,『邦訳』pp.13-4.)。

の引き下げ，新製品および優良品の開発などの目的を，国内物価の安定を図りながら実現していくこと－をとることである。…世界市場における競争に耐えうるような製品を生産する能力のあるダイナミックな経済は，ドルの力を維持することができるはずである（大統領教書1961年２月６日）」という，ドルの「信認」問題に対処する政策としては遠大なものであった（Roosa, 1967,『邦訳』, p.17）。

従って，1961年から打ち出された一連の「ドル防衛策」は，①金プール[37]，②為替スワップ取り決め[38]，③ローザ・ボンド[39]，④IMFの一般借り入れ取り決め（GAB）[40]，⑤金交換自粛要請[41]，⑥金利平衡税[42]という，国際金融市場に直接介入する裁量的な方法とならざるを得なかった。しかも，①から⑤は，外国政府の協力に基づくものである[43]。⑥はアメリカ自身の努力によるものとも評価できるが，債権・株式などの証券市場に課税する金利平衡税を回避するために，税の対象外である銀行の中期・短期の貸し出しが急増し，この政策によってアメリカの民間資本流出は減少しなかった。新規の銀行貸し出しは，1964年第４四半期中に10億ドルを超え，アメリカ民間資本の流出は通年で20億ドル以上増加した（Gilbert, 1980,『邦訳』, p.186）。

1967年11月のポンド切り下げに伴い国際収支危機が表面化し，1968年１月にジョンソン政権が打ち出した対応策は，基本的には対外直接投資規制策（新規資本流出の全面的禁止を含む）であった[44]。この政策によって民間資本の流出が約２億ドル減少したが，ベトナム戦争への介入深化に随伴する政府移転支出は1965年から増加に転じ，貿易黒字の減少と相まってアメリカの総合収支は趨勢として赤字を拡大していった[45]。

---

(37) 米・欧州７ヶ国が，２億7000万ドルの金をプールしてロンドン金市場に介入し，金の市場価格を１オンス＝35.20ドル以下に維持する紳士協定。1961年成立。1968年に崩壊し「金の二重価格制」に移行する。

(38) スタンドバイ方式に基づく相互信用の便宜。中央銀行間で自国通貨と相手国通貨を等価で短期間（３～12ヶ月）交換し，獲得した外貨を引き出す形で国際金融市場の安定化を図る。1964年までに先進11ヶ国で形成した。

(39) 為替市場操作に伴う外貨調達のための外貨建ての中期債で，市場を経由せずに直接に各国中央銀行宛に債務証書を発行した。

(40) IMF設立当初の拠出金はドル・ポンドが多く，アメリカが必要とするマルクなどの強い外貨は過少であったため，先進10ヶ国が総額60億ドルの自国通貨を拠出しIMFにプールした。1962年。

(41) 主に欧州各国のドルの金兌換要請に対して，公式に不快の念を表明することによって，その行為を牽制した。

(42) アメリカの居住者と外国在住のアメリカ人による外国債券・株式の取得に際して，満期までの期間に応じて2.75％から15％の税金を課し，アメリカ人の外国証券購入のコストを約１％引き上げることで，アメリカからの民間資本の対外流出を抑制しようとする規制で，1964年法案成立。

(43) ドルの金平価切り下げは，各国のドル建ての準備通貨や民間保有資産の価値低下に帰結するため，アメリカの金平価切り下げよりも，諸加盟国がドル防衛に協力するのが当然であるという見方が一般的であった。

この赤字は，「国際流動性はアメリカの総合収支の赤字によってもたらされる。しかしそれは基軸通貨の価値を低下させ，国民通貨を国際通貨として使用する商品為替本位制度は必然的に崩壊する」というトリフィン・ジレンマとして説明された（Triffin, 1960）。しかし国際金本位制度期のイギリスのように，総合収支を均衡に保ち（経常収支の黒字の範囲で）国際流動性を提供することも，総合収支の赤字に応じてドルの金平価を切り下げることも可能であったわけであるから，国際流動性提供のためには「総合収支」が赤字化するという見解は，実力以上の政府移転支出を行ったアメリカの総合収支の赤字を正当化する口実にはなっても，理論的には妥当ではないと思われる。

ブレトン・ウッズ・システム期全般にわたって，アメリカが冷戦の戦略を慎重に練り，対外的な政治目標水準を自国の能力範囲に引き下げて政府移転支出を削減していれば，総合収支の不均衡は速やかに改善されたであろう。[46] しかしベルリンの壁構築（1961年），キューバ危機（1963年），北爆開始（1965年）と激化する冷戦構造の中で，「国際金融体制の維持」に「安全保障」よりも高い優先順位を置くことは，アメリカにはできなかったのである。諸加盟国は，アメリカの覇権を時には不快に思い，[47] ドルの「信認」問題を深刻に受けとめながらも，アメリカの政府移転支出の被移転国

---

(44) 具体的には，①銀行とその他の金融機関に対する自主的信用抑制プログラムの強化，②重要性の低いアメリカ人海外旅行の2年間にわたる自主規制，③合衆国証券・軍事物資の同盟国による買い付け促進，④合衆国政府職員の海外駐在数の削減，⑤長期にわたる輸出促進の努力，⑥アメリカ製品輸出への非関税障壁の打破，⑦対米資本輸出ならびにアメリカ旅行の促進，であった。この政策の基本的な目的は，多国籍企業はアメリカからの資本流出ではなく，ユーロ市場での借り入れによって資金調達を行い，海外直接投資の利益を本国に環流させることを企図していた。多国籍企業の海外での活動を阻止することが目的ではなっかったにもかかわらず，借り入れ増大によってバランスシートが悪化した多国籍企業の反発を喚起し，大統領選でニクソンに有利な材料を与えることになった。

(45) ダッドリーとパッセルの推計によれば，ベトナム戦争は約40億ドルの赤字要因を1967年の国際収支に与えたとされる（軍事支出16億ドル＋軍需生産用原材料・中間財輸入11.2億ドル＋貿易への間接的影響12.9億ドル＝40.1億ドル，1967年のアメリカの総合収支は35億ドルの赤字）（Dudley & Passell, 1969, p.442）。アメリカの総合収支は，1968年に1.7億ドルの黒字に転ずるが，これは新規発行国債の金利上昇（8.2%→19.4%）に伴う資本流入によるもので，1969年には72億ドルに赤字が拡大した（表2参照のこと）。

(46) ベトナム戦争を指揮したマクナマラ国防長官（当時）は，最近の著作の中で，アメリカが，ベトナムの影響を過大評価したこと，適切に情報収集・判断・対処する行政トップを組織していなかったこと，ハイテク軍事技術の限界を知らなかったこと，アメリカの国民と政府が全知ではないことを認識していなかったことなど，11項目の過ちを率直に認めている（McNamara, 1995, ch.11）。

(47) たとえばフランスは，1965年1月，準備資産14億ドルのうち，3億ドルの金兌換を米財務省に要求した。2月にはドゴール大統領が，他国によるドルの累積がアメリカに通貨上の特権的地位を与え，アメリカが国際収支の節度を逸脱して収支不均衡の継続を許し，ドルで賄えることで可能になっているアメリカ企業によるフランス企業の買収は，所有権の収奪であると攻撃した。ギルバートは，ドゴールの発言は，それまでのドルの累積は各国の自発性に基づくものであったことや，ドルが国際通貨として果たしたサービスを考慮しない一方的な反発であったと指摘している（Gilbert, 1980,『邦訳』pp.184-5）

としての便益を享受していた 。同時に，先に挙げた複数の国際通貨制度の改革案が実施に移されることもなかった。

c）アメリカの対内政策

対外政策目標を最優先させたアメリカが，政府移転支出による総合収支の赤字から生じるドル価値の低下を相殺するために，国内経済政策で引き締め的な行動をとったかというと，これもまた対内政策目標によって阻まれた。

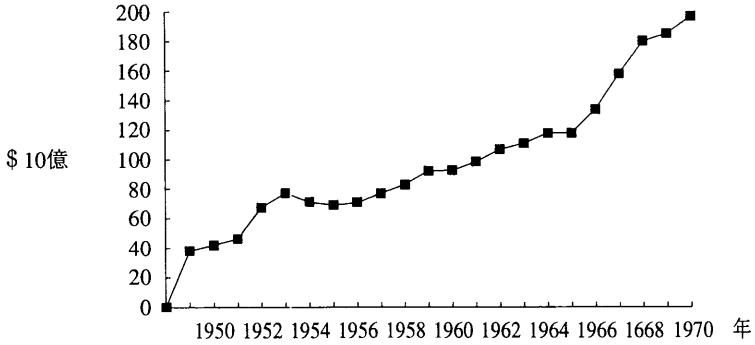
1960年代の国内経済政策は，一貫して「高雇用」を指向した。1961年にケネディー政権の大統領経済諮問委員会（CEA）が推計した，適度な物価安定と両立する完全雇用水準は失業率４％であり，この失業率のもとでの潜在成長率は3.5％であった。経済政策の目標は，この数値と実際のGNPとの差（GNPギャップ）を埋めるように需要を創出することである。この政策のもっとも特徴的な点は，景気上昇期においてもGNPギャップが存在する限り，拡張政策をとり続ける必要があるという認識であり（伊東，1985，p.36），1965年には完全雇用を達成し，1966年に失業率は3.8％までに下落した。

表２に見られる通り，1965年を境にアメリカの物価は上昇に転じるのであるが，「偉大な社会」（公民権運動の高まりを背景に，アメリカ国内の貧困の追放を目的とする経済成長を軸とする1965年からの方針）を公約したジョンソン政権が，引き締め政策の必要性を認識する時期は遅すぎたといえる。1965年に完全雇用が近づくにつれて，政府・議会に対してFRBの独立性を主張していたFRB議長マーチンは，独断で公定歩合を引き上げるが（４％→4.5％　1965年12月５日）この決定は即座にジョンソン大統領・ファウラー財務長官によって「遺憾である」と表明された。なぜなら1965年はアメリカが北爆を開始し，本格的にベトナム戦争に介入していく年である。国債発行を計画していた政府にとって，金利の上昇はコスト増大を意味し，FRBが政府とより協調的に金利政策を協議していくしくみが以後強化される。

図９に見られる1965年以降の軍事費投入に伴う財政支出の増大は，景気加熱を招いた。1967年年頭教書でようやく増税案が提案されたが，議会の反対により実際に成立するまでには１年５ヶ月，さらに２回の提案が必要とされた。この期間の引き締め政策は主に金融政策に負うもので，公定歩合の引き上げと法定準備率の引き上げが施行されたにもかかわらず，68年に消費者物価指数の上昇率は4.2％に達し，69年5.4％，70年5.9％とインフレは加速していった。アメリカがIMF協定第４条第４項（為替の安定に関する義務）を履行するために対外的に約束し，FRBが政策目標として掲げたインフレ抑制は，達成されなかったのである。

このようにして，数々のドル防衛策の試みにもかかわらずアメリカの金準備は低下し続け，1968年にはドル価値低下とアメリカのインフレに起因して平価変更への期待が生まれ，ドル売り・黒字国の通貨買いの一方的投機が増大した。アメリカは加盟各国の金兌換要請が高まる懸念に直面して，1971年には金ドル兌換停止に立ち至り，ブレトン・ウッズ・システムは崩壊する。

図9　アメリカの財政支出



資料：表2

6　おわりに

以上でみてきたように，基軸通貨国イギリスとアメリカは，当時の国際経済構造において特殊な地位を占め，自国の政策目標を遂行する際に，諸加盟国によって課される制約を考慮せずにマクロ経済政策を行う余地があった。それぞれに，非対称的な世界経済構造から生起した通貨の非対称性を背景にして「マクロ経済政策の自律性」を有していたといえるであろう。

国際金本位制度は，各国が自国通貨を金で表示し，金準備の維持を最重要政策目標とする共通の貨幣概念のもとに成立した。この本質的な対称性を機能させた基盤は，イギリスを中心とする世界経済の非対称的な構造であった。イギリスの中間財と長期資本の供給によって産業化を進めていた諸国間にイギリスとの景気連動が生じ，金準備を維持する必要のある各国中央銀行の金融政策と，ポンドを国際通貨として信認しロンドン金融センターを選択していた各国経済主体の行動が，この非対称性を形成した。

その中でのイギリスの金融政策は，金兌換のために自国の金準備を維持するという国内的な金融上の責任を履行する目的で行われたと仮定すると，最もよく説明がつく。当時の非対称的な国際経済構造上でとられたイギリスの政策は，世界的に影響力を持つことができた。基軸通貨国イギリスの「マクロ経済政策の自律性」とは，イングランド銀行自身の政策目標を遂行する金融政策を，独自の判断で決定できたという点にある。イギリス以外の加盟国には一般的にこの自律性は当てはまらず，イギリスの金利政策に追随する必要があった。イングランド銀行のバジョット原理の施行も，その最大の目的は，金融恐慌の対外・対内の無制限の取り付けの連鎖が引き起こす一時的なパニックには誰もが融資不可能に陥るため，イングランド銀行が「最後の貸し手」となって自国の金融網の崩壊を守ることであった。自国の金融市場が全世界的な金融網の中心となっていたため，イギリス金融網を救済することは，全世界的な金融混乱を救う結果となった。周辺諸国のキャッチ・アッ

プと信用貨幣の増大によってこの非対称構造の崩壊が深部で進行していた20世紀初頭，第一次世界大戦による中断がなくても，国際金本位制度がいつまで順調に機能し得たかは定かではない。

アメリカは，金融政策については，FRB 自身の政策目標であり，かつブレトン・ウッズ・システムのアンカー国としても期待された引き締め政策をとったが，財政政策に関しては，国際収支（総合収支）の不均衡を放置したままで拡張的な政策をとり続け，対内・対外的経済政策目標であったインフレ抑制に失敗し，ドルの価値を維持することができずにブレトン・ウッズ・システムの崩壊をもたらした。しかし，冷戦勝利という最重要政策目標と高雇用を同時に追求することが可能であったのは，アメリカのみが国際収支の不均衡を自国通貨でファイナンスすることができるという「国際通貨制度の非対称性」が存在していたためである。同時に，ドル防衛策において，政府移転支出に対する非難を受けずに諸加盟国の協力を動員することができたのは，米ソ二極構造におけるアメリカの軍事面での指導的地位を無視しては論じ得ないものがある。従って，すべての加盟国が①為替レートの固定性ないし安定性，②資本移動の自由，③マクロ経済政策の自律性のトリレンマに直面するわけではなく，国際経済構造に非対称性が存在する場合には，基軸通貨国は３つの要素を同時に選択することが可能な場合があるということができるであろう。

今後，イギリス・アメリカのような基軸通貨国が出現するとは考えにくい。従って国際通貨制度改革の議論が行われる際には，「対称的」な国際通貨制度が考案されることになろう。しかし，すべての加盟国の経済力が事実上対等ではない以上，通貨制度選択の三要素のトリレンマに直面する度合いは，各国の経済力の格差に応じて異なる。現在，国際金融市場の安定性を確保するために，為替レートの固定性ないし安定性を指向する国際通貨制度の議論が行われていることを鑑みれば，マクロ経済政策の自律性に関する不平等は，今後も発生するであろう。理論的には整合的な制度が，様々な要素が相互作用する現実の中で遭遇するこのような問題は，歴史的産物である「制度」の宿命的な性質である。従って，相対的に経済力の高い国が負う世界経済に対する責任と，弱い国が負う「マクロ経済政策の自律性の放棄」のコストをどう調整するかというしくみの考案は，制度を機能させるための「協調」を維持することに役立つと思われる。いかにして制度の協調を維持するかという問題に関する考察を，今後の課題としたい。

（共立女子大学文芸学部専任講師）

参　考　文　献

［洋文献］

Bagehot, W.(1873), *Lombard Street; A Description of the Money Market*, London: Kegam-Paul. 宇野蔵譯訳，『ロンバート街：ロンドンの金融市場』岩波書店，1941。

Balogh, T.(1950), *Studies in Financial Organization*, Cambridge: Cambridge University Press.

Beach, W.E.(1935), *British International Gold Movement and Banking Policy; 1881-1913*, Massachusetts: Harvard University Press.

Bloomfield, Arthur I.(1959), *Monetary Policy under the International Gold Standard: 1880-1914*, New York: Federal Reserve Bank of N.Y. 小野一一郎・小島龍馬訳,『金本位制と国際金融』, 日本評論社, 1975。

Bordo, Michael D., Claudia Goldin & Eugene N. White(1998), *The Defining Moment*, Chicago: The University of Chicago Press.

Brown, Barratt M.(1974), *Economics of Imperialism*, Harmondsworth: Penguin Books.

De Cecco, Marcello(1984), *The International Gold Standard: Money and Empire*, London: Francis Pinter.

Dudley, Leonard & Peter Passell(1968), "The War in Vietnam and the United States Balance of Payments," *The Review of Economics and Statistics*, vol.50, no.4, pp.437-442.

Dutton, J.(1984), "The Bank of England and the 'Rules of Game' under the International Gold Standard; New Evidence," in M.D.Bordo & A.J.Schwarts eds. *A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931*, Chicago: University of Chicago Press.

Fetter, F.Whitson(1965), *Development of British Monetary Orthodoxy*, Massachusetts: Harvard University Press.

Ford, A.G.(1962), *The Gold Standard, 1880-1914: Britain and Argentina*, Oxford: Clarendon Press.

Friedman, Milton(1953), 'The Case for Flexible Exchange Rates,' in *Essays in Positive Economics*, Chicago: University of Chicago.

Gilbert, Milton(1980), *Quest for World Monetary Order: The Gold-Dollar System and its Aftermath*, New York: John Wiley & Sons. 緒方四十郎・溝江義郎訳『国際通貨体制の軌跡』東洋経済新報社, 1982。

Goodhart, C.A.E.(1986), *The Business of Banking 1891-1914*, 2nd ed. Hants: Gower House.

Harrod, Roy(1969), *Money*, London: Macmillan. 塩野谷九十九訳『貨幣』東洋経済新報社, 1974。

Houston,Tom. & Dunning J.H.(1976), *U.K.Industry Abroad*, London: Finincaial Times.

Imlah, Albert H.(1958), *Economic Elements in the Pax Britannica*, Massachusetts: Harvard University Press.

Johnson, Lyndon B.(1964), *My Hope for America*, New York: Random House. 平泉渉訳『偉大なる社会』鹿島研究所出版会, 1965。

Kindleberger, Charles,P., Emile Despres & Walter S.Salant(1966), "The Dollar and World Liquidity: a Minority View," *The Economist*, vol.218, no.6389. rpt.in C.P.Kindleberger's *International Money*, London: George Allen & Unwin, 1981.

McKinnon, Ronald(1993), "Rule of the Game; International Money in Historical Perspective," *Journal of Economic Literature*. vol.31, pp.1-44. 日本銀行「国際通貨問題」研究会訳『ゲームのルール』ダイヤモンド社, 1994。

McNamara, Robert,S.(1995), *In Retrospect*, New York: Random House. 仲晃訳『マクナマラ回顧録』共同通信社, 1997。

Mitchell B.R. & Phyllis Deane(1962), *Abstract of British Historical Statistics*, Cambridge: Cambridge University Press.

Nurkse, Ragner(1944), *International Currency Experience: Lessons of the Interwar Period*, League of Nations. 小島清・村野孝訳『国際通貨』東洋経済新報社, 1953。

Roosa, Robert V.(1967), *The Dollar and World Liquidity*, New York: Random House. 津坂明・若月三喜雄訳『ドルと国際流動性』至誠堂, 1968。

Rueff, Jacques(1971), *Le Péché Monétaire de L'occident*, Paris: Plon. 長谷川君秋・村瀬満男訳『ドル体

制の崩壊』サイマル出版会，1973。
Sayers, R.S.(1976), *The Bank of England, 1891-1944*, Cambridge: Cambridge University Press. 西川元彦監訳『イングランド銀行 1891-1944』東洋経済新報社，1979。
Sykes, J.(1926), *The Amalgamate Movement in English Banking 1825-1924*, London: P.S.King.
Triffin, Robert(1960), *Gold and The Dollar Crisis; The Future of Convertibility*, New Heaven: Yale University Press. 村野孝・小島清監訳『金とドルの危機』勁草書房，1961。
――― (1968), *Our International Monetary System*, New York: Random House.
Yergin, Daniel A. & Joseph Stanislaw(1998), *The Commanding Heights:The Battle Between Government and the Marketplace That is Remaking the Modern World*, New York: Simon & Schuster. 山岡洋一訳『市場対国家』日本経済新聞社，1998。
［邦文献］
伊東政吉（1985）『アメリカの金融政策と制度改革』岩波書店。
金井雄一（1989）『イングランド銀行金融政策の形成』名古屋大学出版会。
小宮隆太郎（1988）『現代日本経済』東京大学出版会。
佐瀬隆夫（1995）『アメリカの国際通貨政策』千倉書房。
侘美光彦（1976）『国際通貨体制：ポンド体制の展開と崩壊』東京大学出版会。
西村閑也（1980）『国際金本位制とロンドン金融市場』法政大学出版局。
萩原伸次郎（1996）『アメリカ経済政策史』有斐閣。
春井久志（1980）「カンリフ委員会と金本位復帰－金本位制の調整機構の古典派モデル」『名古屋学院大学論集』vol.17，no.2，pp.227-77。
――― （1991）『金本位制度の経済学』ミネルヴァ書房。
藤瀬清司・吉岡昭彦（1987）『国際金本位制と中央銀行政策』名古屋大学出版会。
宮崎犀一・奥村茂次・森田桐郎編（1981）『近代国際経済要覧』東京大学出版会。
武藤恭彦（1992）「英国の経済収支の持続的黒字－1880-1943－」，須田美矢子編『対外不均衡の経済学』日本経済新聞社，pp.37-77。
柳澤英二郎・加藤正男・細井保（1993）『危機の国際政治史 1917-1992』亜紀書房。
山本栄治（1997）『国際通貨システム』岩波書店。