

サミュエル・ブリタン「経済的自由の価格」

——変動相場制への道——

石谷修三

1

周知のごとく戦後のブレトン・ウッズ体制（IMF体制）は既に4半世紀の実績をもつに至ったが、60年代とくにその後半に入ってから構成上の問題と運営上の問題とが同時にそして相互に関連をもちつつ現われて来て、それが体制自体の根底をゆさぶっているのが現状であると言ってよい。その際この双方に関連する問題として常に現われてくるのが国際収支（と外貨準備）の問題であり、また外国為替相場の平価調整に関する問題である。このうち国際収支についてはその均衡が一国経済の正常なる運営のために要求せられ、国際収支の均衡はアンティ・インフレーション、完全雇用、経済成長といったマクロ経済的諸目標と並んで重要な目標とせられ、また外国為替については戦前の変動為替の原則なるものが否定せられて固定為替制なるものが金によって価値保証された米ドル（金による価値保証は本年8月16日以降消滅してしまったが）を中心として、恰もこれが至上理念としての国際通念であるかのごとくに運営されてきた。

現行IMF体制についてここ数年来動揺が現われてきたことは前述のごとくであるが、それに伴って国際収支そのものの考え方や現行固定為替相場制に対する疑問が英米西独等西欧先進国の中から提起され始めたことは注目値する。その代表的なものの一つとして今ここに紹介せんとするのは、英国ファイナンシャル・タイムズ紙の編集長たるサミュエル・ブリタン氏の変動相場制論であって、本書の主題は「経済的自由の価格」であり、副題として「変動相場への道」となっている。

国際収支の均衡なるものが一国及び世界のバランスのとれた経済発展のた

めに必要不可欠なものとして重要視され、これが産業上経済上の問題から政治的道徳的問題にまで発展し市民の個人的責任の認識をも要求するというこの現実を“国際収支の神話”として表現したところは少々ジャーナリスト的な速断ともいうべきものが伺われ、他面貨幣ヴェール観をも凌ぐ辛辣さが感ぜられる。所詮国際収支なるものは幻想的擬似的錯覚的な問題であって真実の問題ではないと論ずるのであるが、この基だ以て疑わしき国際収支問題の重要性なるものが何に帰因するかという問題について、それは固定為替相場制にあるとし、為替相場をして変動的たらしめたならば、今日緊張をもたらしているような国際収支問題などは起り得べくもなく、“凡そ理想的とは言われなくても合理的な慎重さを以て事態を処理する国家にとっての政策的諸問題のうちで国際収支問題は極めて小さな場所しか占めないことになる可能性が極めて高い”と言う。戦後の或時期において英国政府は国際収支の危機に直面してIMFや諸外国中央銀行の援助を要請したが、このような事態は吾々が厳格な固定為替制に執着する限り頻繁かつ容易に起るであろうと警告し、国際収支の変化も固定為替制の下においてはそのスピードを増すものであるとも言う。国際収支の不均衡は国内及び国外における景気変動や構造的変化や価格水準の相対的關係や長短期の資本移動等を原因として起るが、事前的に或いは事後的に固定為替制と変動為替制とを比較して何れが国際収支に対してより安定的に作用するかは、その時点における種々の条件によって左右されて一概に決し得ない問題ではあるが、そしてまた固定制と言いつつ変動制と言っても具体的な存在形態としては一方の端から他方の端に至るまではかなりの幅があるのでこれが両者の比較を困難にするという事情も考慮しなければならないが、少くとも変動為替相場制における合理性を主張した点については十分に肯定し得るものと考えられるし、また固定為替相場制のマイナスの面が従来余りにも看過されてきたことに対する反省の材料を提供したものとしての貢献も十分に認めなければならないであろう。また為替相場の固定化と並んで誤った金融政策の固定化によって人為的に幻想的な国際収支問題が作り出されているという氏の叙述は、既に1960年にマンデル(R.

A. Mundell)によって展開された“固定為替制及び変動為替制の下における国際的調整の貨幣的動学”の論文（即ち金融政策は固定為替制の下においては対外均衡の要求に向けられ、変動為替制の下においては国内安定化の目標に向けられる——この後者の場合には為替相場が対外不均衡を是正するように動くという考え方）⁽¹⁾をふまえたものと言ってよい。

- (1) 貨幣的動学の論文は *The Quarterly Journal of Economics*, 74, 227—257 (May 1960) において発表され、これが R. A. Mundell, *International Economics*, The Macmillan Company, New York, 1968 (渡辺太郎, 箱木真澄 井川一宏訳, R. A. マンデル, 国際経済学, ダイヤモンド社, 昭和46年) の中に第11章として収録されている (邦訳180頁参照)。

2

次に固定相場制ないし変動相場制を如何なる配列において考え、その中で現行制度をどこに位置付けているかという基本的問題に触れておこう。この問題についてブリタン氏は為替相場制全体を固定的なものから変動的なものに向って3段階に分ち、第1段階に純粹の固定相場制をおきこれを旧金本位制と世界通貨の2種類の類型に分ち、第2段階として変動可能な固定為替相場制においてこれをまた2類型に分類してその一つを調整可能な固定制 (adjustable peg) とし、これが現行のブレトン・ウッズ体制であり、他の一つは平価自体は現行体制同様に固定されているが、これを中心とした上下の許容変動幅を少量だけ拡大したもの (所謂 wider band) をおき、第3段階に変動相場制においてこれに5つの類型を考えている。その第1は純然たる自由変動相場制 (freely fluctuating rates) で第2は通貨当局の若干の介入 (official intervention) のある変動相場制で、この両者を平価の存在しない真の意味の変動相場制 (floating exchange rates) と考えているようである。そして第3には平価は存在するがこれを徐々に動かしてゆく形態 (slowly moving parity) を考え、第4には前記の現行制度たる調整可能な固定相場制 (adjustable peg) において平価を調整する場合に十分に回数多くそして小刻みに変更して第3の形態に近付けてゆくもの (所謂 crawling peg

がこれに該当する)をおき、第5に平生は固定相場制をとり、国際収支不均衡の兆候が現われた初期の段階において政府が意識的に若干の期間だけ変動相場制を採用しこれを停止するときに新平価を決定するもので、この第3、第4、第5の3者を総合して折衷的形態の変動制 (compromise forms of flexibility) としている。したがって氏の言うところの変動相場制には狭義におけるそれと広義におけるそれ(折衷的形態をも包含するもの)とがあるが、本書において氏のとっている立場は或特定の形態の変動相場制を提言するのではなく、現行の固定相場制の有害な効果を指摘してこれに何らかの変更を加えることであり、したがって変動相場制としても広義の変動制を列挙し、その存在理由として次の2点を強調している。その第1点は為替相場の変更はこれを最後の手段として考えないで国際的調整の通常の方法として使用することであり、したがって為替レートの変更は終末的段階よりはむしろ初期的段階において使用する措置であるということ、そして第2点は国際的調整は漸進的かつ継続的に行なわれるべきものであり、少くとも急激なる変更よりも回数多くかつ小幅の諸段階をふむような調整措置がとらるべきであるということである。但し完全なる変動相場制がいわゆる国際収支問題を消滅せしめるという意味において強力なる存在理由を認めていることはいうまでもない。

変動相場制が尊重される所以は、それが国際的貨幣政策の基本たる、外国通貨の需要供給のバランスをもたらすごとき特定の為替レートの存在を認識することに立脚するところにあるが、このようにして決定される為替レートと国内的金融政策との関連について氏は次のように考えている。即ち或場合には国内金融政策が余りにもインフレーションナリーであるが故を以て除外することができ、また或場合には余りにもデフレーションナリーであって生産や雇用に打撃を与える恐れがあるとの理由を以て除外することができるのであって、このようにして整理された範囲内の国内金融政策と結合して、外国為替市場におけるバランスを作り出すような為替レートが存在するものと考えるのである。つまりレギュレトリーな金融政策との結合において変動為替

相場制を位置付けるのであって、換言すれば自由な外国為替市場を国内金融の悪影響から防衛すると言ってもよいであろう。

さらに進んで雇用、成長及び国際収支に関する需要管理政策に論及して現行IMF体制のデメリットを次のごとく指摘する。即ち一国通貨の市場価値が公的な為替レートから乖離するのを防止するに当って、政府が公的な為替レートを変更せずにこれを実施せんとするならば、その場合の最善の方法は国際収支赤字の初期的段階においてデフレーション的措置をとることであるが、その場合費用及び価格が現行為替平価に対応する水準から外れるまでデフレ政策を延期するとすれば、その場合のデフレ政策はより厳格なものとならざるを得ず、したがってそのデフレ政策は長期にわたって生産及び雇用に対して打撃を与える公算が大である。政府はデフレ政策によって停滞と失業を作り出すことは意識的に躊躇するし、一方現行体制下においては平価調整（この場合は切下げ）は最後の手段として考えられている。そしてさらにIMFや中央銀行の貸付けによって国際収支赤字国への圧力が初期的段階において除去される。これらの結果として公的な為替レートが市場レートから離脱している期間は不可避免的に長期化する。このようにして現体制下においては或場合には国際収支の赤字アンバランスがまた或場合には黒字アンバランスが長期化するところにデメリットが認められ、これと同時にデフレないしインフレの激化並びに成長の鈍化ないし急速化が現われ、これを要するに経済の不安定化が起るという認識であるが、貨幣理論と実物理論との巧みな結合によって現行固定相場制のデメリットが摘出されている点は注目されてよいであろう。