

1960年代の国際通貨体制と OECD
— 経済政策委員会第三作業部会の創設と初期の活動 — *

OECD and the International Monetary
System in the 1960s:
Foundation of the EPC-WP3

矢 後 和 彦

The Working Party 3 (WP3) of the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) was founded in 1961 as a study group for the Economic Policy Committee (EPC) of the OECD, “for the promotion of better international payments equilibrium”. Soon after its foundation, the WP3 became an important meeting place to discuss the overall strategies of the world economy. Chaired by Emile van Lennep (later Secretary General of the OECD), the WP3 brought together not only the brightest agents of the OECD member countries, but also representatives of the BIS and the IMF. Depending upon archival studies on the OECD documents, this article aims to make clear the role played by this working group during the early 1960s, especially in relation to the international balance of payments equilibrium and capital market liberalization.

Kazuhiko Yago

JEL : F3, G1, N2

キーワード : OECD、国際通貨体制、資本移動自由化

Keywords : OECD, International Monetary System, Capital Movement Liberalization

* 本研究は JSPS 科研費基盤研究 (B) 研究課題「1970 年代における国際通貨・金融システムと OECD」(課題番号 24330111) による成果の一部である。

はじめに — 問題の所在 —

1960 年代初頭に国際通貨体制は大きな転換期を迎える。欧州主要国が次々と通貨の交換性を回復して為替制限を撤廃していくと、資本勘定の自由化が日程に上る。同じ頃にアメリカ合衆国は経常収支・国際収支の赤字を抱え、基軸通貨ドルは徐々にその地位を低下させていく。アジア・アフリカの植民地が独立を迎え、米ソの冷戦も新たな段階に入る。

本稿の課題は、こうした戦後世界経済の転換期における国際通貨体制の問題状況を経済協力開発機構 (Organization for Economic Cooperation and Development : OECD) の経済政策委員会 (Economic Policy Committee : EPC)、その下部組織たる第三作業部会 (Working Party 3 : WP3) の議論を通じて検討することである。本論では WP3 の非公開議事録をはじめとする一次資料¹⁾ に即して、この特異な「フォーラム」の創設の初期に重ねられていた議論を歴史的視点から検証する。

ではなぜ、WP3 を対象に据えて 1960 年代の国際通貨体制を検討するのか。本稿の問題関心を敷衍しておこう。

第二次大戦後の国際通貨体制は、時代に応じてさまざまな「司令塔」「フォーラム」を擁してきた。大戦終結の前後には、ブレトンウッズ協定で創設された国際通貨基金 (International Monetary Fund : IMF) が戦後の国際通貨体制を取り仕切る「司令塔」とみられていたが、やがて各国通貨の交換性回復が困難であることがあきらかになると「キー・カレンシー・アプローチ」が台頭した。「キー・カレンシー・アプローチ」はマーシャル・プラン援助をはじめとするアメリカの援助を基礎にドルとポンドを基軸として国際通貨体制を設計する構想であり、その事実上の「司令塔」はアメリカ財務省だった。しかしながら、ポンド危機・ドル危機といった「キー・カレンシー」の危機を経て

1) WP3 の議事録および報告書類はバリの OECD 本部文書室 (OECD Archives) の CPE/WP3 系列に所蔵されている。WP3 創始期の議事録には一部に欠落があるが、筆者は欠落部分についてはフランス財務省文書館 Archives Economique et Financière de la Ministère des Finances (AEF) 所蔵のフランス当局者の資料で可能なかぎり復元した。なお本稿の一部では日本銀行金融研究所所蔵の WP3 資料を活用している。

ブレトンウッズ体制が行き詰まり変動相場制の時代を迎えると、さまざまな「フォーラム」が立ち上がって「司令塔」はめまぐるしく変転する。先進十か国財務相・中央銀行総裁会議（G10）、あるいは主要先進国首脳会議（サミット、G5/G7）、さらには二十か国財務相・中央銀行総裁会議（C20）といったアドホックな「フォーラム」が国際通貨体制を方向づけるようになり、ここに IMF や国際決済銀行（Bank for International Settlements：BIS）といった在来の国際機関も加わっている²⁾。金融グローバリゼーションの時代を経てこうした「司令塔」の規制能力はしばしば重大な欠陥を露呈するようになっていく。

ところで、こうした国際通貨体制の「司令塔」の変転をふりかえると、ニクソン・ショック前後の時期に短いながらもひとつの空白期間がみられる。すなわち、IMF が機能を低下させ、アメリカもまたドル危機に見舞われてくる1970年代初頭には、いずれの国際機関、あるいは主要国も国際通貨体制のすすみゆきを制御できなくなっている。1975年以降になると IMF 協定の改訂が行われ変動相場制を管理する制度的枠組みがひとまず出来上がり、さきにふれたサミットも動き出して各国の政策調整が現実のものになるが、1970年代の前半に限ってはこうした「司令塔」「フォーラム」が見当たらない。バーゼル銀行監督委員会が動き出すのはこの時期ではあるが、その活動は銀行監督に集中しており、国際通貨体制の全体を見通したものではなかった³⁾。

この空白期間に事実上の「司令塔」として機能するのが WP3 である。WP3 は、固定相場制の危機、ニクソン・ショックから石油ショックにいたる激動の時代にそれまでの「司令塔」「フォーラム」があつたうことができなかつた主題を検討の俎上に載せ、さまざまな政策提言を準備する。WP3 では政治の意

- 2) 第二次大戦後の国際金融史の概観については、さしあたり上川孝夫・矢後和彦編著『国際金融史』（有斐閣、2007年）第10章を参照。国際金融機関については膨大な研究があるが、IMF については伊藤正直・浅井良夫編『戦後 IMF 史』（名古屋大学出版会、近刊）、BIS については Gianni Toniolo, with the assistance of Piet Clement, *Central Bank Cooperation at the Bank for International Settlements, 1930-1973*, Cambridge University Press, 2005; 矢後和彦『国際決済銀行の20世紀』（蒼天社出版、2010年）をあげておく。
- 3) バーゼル銀行監督委員会については Charles Goodhart, *The Basel Committee on Banking Supervision, A History of the Early Years 1974-1997*, Cambridge University Press, 2011; 渡部訓『バーゼルプロセス』（蒼天社出版、2012年）を参照。

思決定とは距離を置いた密室の協議が可能になったことから、それまでブレトンウッズ協定の枠内でのみ検討されていた国際通貨体制について新たな視点から大胆な検討が加えられている。とりわけ、為替制限の撤廃を優先したブレトンウッズ協定では資本の自由化は後回しにされていたが、WP3 は資本移動自由化・資本市場開放を当初から議題に載せて活発な議論を行った。また為替の安定を志向した IMF とは一線を画して、冷戦期の世界情勢を背景に「成長」に特別の関心を向けていることも WP3 の特徴である。このように WP3 は 1970 年代に噴出してくる国際通貨体制の諸問題を先取りした「フォーラム」であり、その議論の帰趨には当該期の国際通貨・金融システムの問題状況が特異な形で体现されていると思われる。

本稿は、1970 年代前半に国際通貨体制の事実上の「司令塔」となるこの WP3 について、その創設と始動の過程に焦点を当てる。すなわち本稿の主題となるのは、「司令塔」となる前の 1960 年代における WP3 の前史である。したがって本稿の検討対象とする時期は、さしあたり WP3 創設の 1961 年から WP3 に IMF と BIS および日本が加盟した 1964 年までとする。WP3 の創設期という、いわば雌伏の時代に焦点を絞ることで、のちの時代に浮上してくる国際通貨・金融をめぐる諸構想がどのような歴史的文脈で準備されてきたのかを明らかにすることが本稿の意図するところである。

OECD の WP3 を正面から取り上げた歴史研究は少ない。OECD の正史ないしは準正史というべき刊行物では WP3 が言及されているが制度面からのアプローチに限られている⁴⁾。他方で、1960 年代から 70 年代にかけての国際金融史研究でも WP3 は資料的制約からか取り上げられることが少ない⁵⁾。日本の OECD 加盟については鈴木宏尚氏が外交史・国際政治史の視点から貴重な

4) OECD, *O.E.C.D., History, Aims, Structure*, OECD, 1971; Peter Carroll and Aynsley Kellow, *The OECD, A Study of Organisational Adaptation*, Edward Elgar, 2011.

5) WP3 について比較的まとまった言及をしている著作として Robert Russell, “Transgovernmental Interaction in the International Monetary System, 1960-1972”, in *International Organization*, vol.27, no.4, September 1973; Susan Strange, “Multilateral Surveillance”, in Andrew Shonfield, Hermia Oliver and Susan Strange, eds., *International Economic Relations of the Western World, 1959-71: International*

貢献をされているが、WP3 については言及がない⁶⁾。他方で WP3 の初代の座長をつとめたファン・レネップ (Emile Van Lennep) など、WP3 に関与した人物の伝記的研究からしばしば重要な史実が発見されるようになっており⁷⁾、英仏等、WP3 参加各国の一次資料からも WP3 の内実がうかがわれるようになってきている⁸⁾。本稿は、こうした研究史の現状に鑑みて、さまざまな歴史的文脈に断片的に置かれてきた WP3 の軌跡をいま一度ひとつのまとまりある歴史像に統合することを意図している。とりわけ WP3 の創設当初の活動については、従来の研究では、参加各国が自国の国際収支ポジションを報告しあうことを躊躇し、「議論はむしろごちなく神経質だった」という否定的な評価が下されている⁹⁾。本稿では一次資料の再検討を通じてこうした評価を修正し、WP3 の創設期においてこそ、その後の時代に展開する政策の配置が鮮明にあらわれていることを主張する¹⁰⁾。

以下本稿では、まず I 節で OECD と WP3 の概要を紹介し、II 節で WP3 の第一回会合の議論を通じて WP3 の組織的特質を明らかにする。これらをふまえて III 節で WP3 の初期の議事録に依りながら議論の推移を検証する。

Monetary Relations, vol.2, Oxford University Press, 1976, pp.120-175; Robert Solomon, *The International Monetary System, 1945-1981*, Harper & Row, 1982 を参照。とりわけストレンジ (Susan Strange) の論考は WP3 の役割に的確に言及しているが、WP3 の活動については同時代の新聞記事に負っており、資料による実証が十分とはいえない。

- 6) 鈴木宏尚「OECD 加盟の外交過程」(『国際政治』第 140 号、2005 年 3 月)。
 7) Emile Van Lennep with Evert Schoorl, *Working for the World Economy*, Nederlands Instituut voor het Banken Effectenbedrief, 1998.
 8) Heide-Irene Schmidt, “Anglo-American Relations and International Monetary Policy, 1958-69”, in Ursula Lehmkuhl and Gustav Schmidt, eds., *From Enmity to Friendship, Anglo-American Relations in the 19th and 20th Century*, Arbeitskreis Deutsche England Forschung, Band 53, Wissner Verlag, 2005. シュミットのこの論文はアメリカ・ジョンソン大統領記念図書館 (Lyndon B. Johnson Library) 所蔵の WP3 資料の一部を依拠している。
 9) Carroll and Kellow, *The OECD*, *op.cit.*, p.58.
 10) 筆者は別稿で WP3 の活動の概観を試みた (Kazuhiko Yago, “Crisis Management in the International Monetary and Financial System: OECD Working Party 3 (1961-1979)”『早稲田商学』439 号、掲載予定)。本稿は、この別稿で俯瞰した概要をより詳細に展開することを試みた続編である。

I OECD の機構と WP3 — 予備的考察 —

本節ではまず OECD の機構について概要を紹介し、次いで WP3 の制度的特徴をみることにする。

OECD とは

OECD が創設された経緯は以下の通りである。OECD の創設以前には欧州に欧州経済協力機構 (Organization for European Economic Cooperation: OEEC) が存在していた。OEEC はマーシャル・プランの配分と欧州復興を目的に活動していたが、欧州復興のメドがついたこと、他方でソ連の軍事的伸長とともに冷戦が深化したこと、さらには植民地の独立や EEC の創設など、欧州をとりまく情勢の変化を受けてその改組が日程に上った。1959 年 12 月にパリで米、英、仏、西独の首脳会談が開かれ、米仏主導の「欧米」関係の調整が話し合われた。1960 年 1 月には OEEC 特別経済委員会が招集されて、OEEC の加盟国政府や EEC への意見聴取が行われる。これらの検討・協議を経て 1960 年 5 月に OEEC 改組会議が OEEC に代わる新しい条約を諮問し、翌 1961 年に調印にこぎつけて発足したのが新生の OECD である¹¹⁾。

OECD の目的は、OECD 条約 (1961 年 9 月 30 日発効) 第一条に以下のように掲げられている。これらは「OECD の三大目的」とも呼ばれる¹²⁾。

- (a) 経済成長: “to achieve the highest sustainable economic growth and employment and a rising standard of living in member countries, while maintaining financial stability, and thus to contribute to the development of the world economy”

11) OECD の前身である OEEC については、Richard Griffiths, ed., *Explorations in OEEC History*, OECD, 1997 を参照。OEEC から OECD への再編過程については、米国立文書館資料を駆使した益田実氏の研究を参照。益田実「OEEC 再編過程をめぐる英米関係、1959 年-1961 年」(『立命館国際研究』23 巻 2 号, 2010 年 10 月)。

12) 以下、本節では特に断らない限り OECD の概要については Carroll and Kellow, *The OECD*, *op.cit.* による。

- (b) 開発援助：“to contribute to sound economic expansion in member as well as non-Member countries in the process of economic development; and”
- (c) 貿易自由化：“to contribute to the expansion of world trade on a multilateral, non-discriminatory basis in accordance with international obligations”.

これら規定のうち「経済成長」については、OECD 初代の事務総長クリステンセン（Thorkil Kristensen、デンマーク出身、在任期間は1961-69年）が1961年11月に「向こう10年で加盟国の実質GNP50%成長」の目標を提起した。この「50%成長」の目標は、冷戦を背景としたプロパガンダという側面はあったものの、他の国際機関にはみられないOECD特有の政策目標となる。

OECDの最高意思決定機関は加盟国の閣僚からなる閣僚理事会（Ministerial Council Meeting：MCM）である。この閣僚理事会の下に日常業務をつかさどる通常理事会（Council of Permanent Representatives：CPR）が置かれる。さらに、さきにみた「三大目的」にそって三つの執行委員会——経済政策委員会、開発援助委員会、貿易委員会が設置される（執行委員会はこれら三つの他にも増設されることがある）。このうち経済政策委員会は、「三大目的」の第一、すなわち「経済成長」に関する広い領域を扱うこととなり、本稿で取り上げるWP3もこの経済政策委員会の傘下に設置される。以上の概観からもうかがえるようにOECDの組織構造はきわめて階層的であり、閣僚理事会を頂点に通常理事会、執行委員会、作業部会が整然と配置されていた。この点はBISのような多元的な組織、すなわち中央銀行総裁会議が非公式に開催され、他方で事務局が重要な情報を掌握して大きな権限を行使する組織とは性格が異なる。ただし、WP3のような作業部会レベルになると、国籍や部局を横断した意見交換が比較的自在にくりひろげられる環境も用意されていた。

次にOECDの歩みを歴代事務総長の事績に即して簡単にふりかえろう。創設後ほどなくしてOECDは関税・貿易一般協定（General Agreement on Tariffs and Trade：GATT）の予備交渉の場として機能していく。第二代の事務総

長ファン・レネップ（オランダ出身、在任期間は 1969-84 年）の時代になると OECD は環境問題、多国籍企業等の新領域へのとりくみを始める。しかし、同時期に経済学の潮流ではそれまで OECD でも主流だったケインズ経済学からの離脱が進行し、アメリカ・レーガン（Ronald Reagan）政権による OECD 批判にもつながった。当該期にはまた IMF の規約改正、世銀の強化、欧州統合の進展により OECD の役割・力量が低下した。第三代の事務総長パイ（Jean-Claude Paye、フランス出身、在任期間は 1984-96 年）在任中の OECD はサプライサイド経済学の「構造改革」路線を推進し、また OECD のコンサルテーション機能を重視して、それまでの国際的総需要管理の政策を改めて各国の構造政策への介入に転身した。第四代の事務総長ジョンストン（Donald Johnston、カナダ出身、在任期間は 1996-2006 年）の時代には世界貿易機構（World Trade Organization : WTO）の発足にともない、OECD 貿易委員会の地位はさらに低下した。他方で、アジア通貨危機を受けて 1999 年に企業統治原則を発表し IMF・世銀と協力を深めた。現在は第五代のグリア事務総長（Angel Gurría、メキシコ出身）が在任している。

WP3 の組織 — 機構とメンバー —

ここでは WP3 の組織について概観しておこう。初代の WP3 座長ファン・レネップの回顧によれば、OECD の経済政策委員会に作業部会を設置するという提案は、大統領に当選した直後のケネディ（John Kennedy）から出されたものだったという。ケネディの当初の意向は、「永続的な経済成長の促進」「国際収支問題」というふたつの主題のそれぞれについて部会を設置するというものだった。ケネディ新政権は EEC 欧州通貨委員会を注意深く観察しており、この通貨委員会を継承する形で「国際収支問題」の部会を設置するという意向だったといわれる¹³⁾。ここで設置された部会は、OECD 発足当初から新設や統合にともなって部会の番号が動くなど曲折を経て、1980 年代には以下四つを数えるにいたる。

13) Van Lennep, *Working for the World Economy, op.cit.*, pp.103-104.

WP1：経済成長促進政策 (Policies for the Promotion of Economic Growth) 部会。1981年に従来の WP2 と WP4 を統合し、新生 WP1 としてマクロ経済・構造政策分析 (Macroeconomic and Structural Policy Analysis) を担当する。

WP2：経済成長・資源配分 (Problems of Economic Growth and the Allocation of Resources) 部会。

WP3：国際収支決済均衡の促進政策 (Policies for the Promotion of Better International Payments Equilibrium) を担当。

WP4：生産コストと物価 (Costs of Production and Prices) を担当。

このほか 1977 年には OECD 加盟諸国と産油国との経済・通貨・金融関係を担当する臨時作業部会 (Temporary Working Party) が設置されている。

本稿であつかう WP3 は、1961 年 4 月 19 日の経済政策委員会の決定により設置された。正式名称は “Working Party Number 3 on Policies for the Promotion of Better International Payments Equilibrium” と称し (ただし「3」の番号が付いたのは 1961 年 5 月から)、その任務は「各国政府が採用する通貨、財政および他の政策措置が国際収支決済におよぼす影響を分析し、国際収支均衡を促進するために最も適切な内外政策の諸措置を共に助言する」こととされた¹⁴⁾。メンバー国はカナダ、フランス、西ドイツ、イタリア、日本 (1964 年加盟)、オランダ、スウェーデン、スイス、イギリス、アメリカ、EC、IMF (1964 年加盟)、BIS (同) であった。創設時のメンバー国は欧州決済同盟 (European Payments Union : EPU) 理事国にアメリカ・カナダを加えた構成である。WP3 の創設時にはスウェーデンの枠にデンマークの出席者が、またオランダの枠にベルギーの出席者が、それぞれ 1 名ずつ参加していた¹⁵⁾。

14) AEF B70151, OECD, Draft Agreement by the Economic Policy Committee, 19th April, 1961, restricted, Paris, 18th April, 1961, First Draft.

15) この参加方式について、第一回会合の報告をまとめたフランス代表のペルーズ (Maurice Pérouse、財務省国庫局長) は「このやり方が続けられるなら、作業部会に代表を有しないオーストリア、ギリシャ、トルコ等の諸国から難しい問題が提起されるのではないかと危惧している。AEF, B68222, Le Directeur du Trésor à Monsieur le Ministre des Finances et des Affaires

これまたファン・レネップの回想によれば、WP3 の参加国を OECD 加盟国の全体とせず、EPU 理事国を中心に限定したのは、密度の濃い意思決定を重視したファン・レネップの意向だった——。OECD 経済政策委員会でこの WP3 メンバーの案が議題に上ると、OECD 加盟でありながら WP3 には入れてもらえない諸国から不満が表明されて議事が膠着した。その際に、すでに WP3 座長に内定していたファン・レネップが、WP3 加盟国を限定する案が通らなければ「座長を務める気にならない」「経済政策委員会の委員長みずからが座長を引き受けよ」と啖呵を切り、これをみとめさせたという¹⁶⁾。

WP3 の初代座長に就任したファン・レネップはオランダの財務官僚出身で、WP3 座長には 1961 年 7 月から 1969 年 6 月までおよそ 8 年にわたって在任した。二代目の座長はエミンガー (Otmar Emminger)、着任時はブンデスバンク副総裁であった¹⁷⁾。ファン・レネップは WP3 座長の任にあった頃とほぼ重なる時期に欧州通貨委員会の委員長をつとめており、エミンガーは WP3 の座長になる前は G10 代理会議の議長だった。WP3、欧州通貨委員会、G10 代理会議はいずれも「多角的サーベイランス」(Multilateral Surveillance) の枠組みをなした国際通貨システムの「フォーラム」であるが、これらの長は「1960 年から 1972 年まで 5 人だけによって占められていた」。そのなかでも WP3 座長をつとめたファン・レネップとエミンガーは「これら国際的な会議体のリーダー選出のパターンを明瞭に支配していた」といわれる¹⁸⁾。

Economiques, Compte-rendu de la 1ère séance du groupe de travail No3 du Comité de Politique Economique de l'O.E.C.E., le 25 mai 1961. なお 1964 年に IMF、BIS および日本が加盟してからは WP3 メンバーの拡充は行われていない。

16) Van Lennep, *Working for the World Economy*, *op.cit.*, pp.104-105.

17) エミンガーおよび同時代のドイツにおける内外不均衡の問題については石坂綾子「1950 年代西ドイツにおける内外経済不均衡——「社会的市場経済」のジレンマ——」(権上康男編著『新自由主義と戦後資本主義——欧米における歴史的経験——』日本経済評論社、2006 年、所収)を参照。

18) Russell, “Transgovernmental Interaction in the International Monetary System”, *op.cit.*, p.442. ここでいう「5 人」とは、ファン・レネップとエミンガーの他は WP3 のメンバーでもあったアメリカのローザ、イタリアのオッソラ、それにフランスのクラピエ (Bernard Clappier) である。「多角的サーベイランス」については Strange, “Multilateral Surveillance”, *op.cit.*; 矢後『国際決済銀行の 20 世紀』前掲書、192-193 頁を参照。

表1には初期のWP3の参加者一覧を掲げた。各国とも財務省と中央銀行の代表、それも局長・副総裁クラスの高官を送り込んでいる。彼らはのちに出身国の財務大臣、中央銀行総裁に上っていく人材であり、1960年代、あるいはそれ以降の時代に国際通貨体制のフォーラムで活躍することになる。イタリアのオッソラ (Rinaldo Ossola)、フランスのエステヴァ (Pierre Esteva) はそれぞれ、のちの時代にG10に属する「オッソラ・グループ」「エステヴァ・グループ」と呼ばれる小委員会を主宰する。初期の委員会にはアメリカ代表が必ず、それも代理等ではなく、大統領諮問委員会に属する高官がパリで開かれる会議に連続して出席していることも注目される。

メンバーの世代分布も興味深い。1961年時点の年齢を取ると、座長のファン・レネップが46歳、アメリカのローザ (Robert Roosa) とトービン (James Tobin) は同じ43歳、ドイツのエミンガーが51歳、イタリアのオッソラが48歳、フランスのエステヴァが36歳である。いずれも中堅の実力ある世代に属しており、時代が要請する新たな理論・実務にも適応できる年代だった。WP3は「作業部会」といいながら、こうした相当の実力者を (しかも他の部会を差し置いて) 集めていたのである。

II WP3の第一回会合 (1961年5月) — ファン・レネップの戦略 —

WP3は創設されると1961年に計6回の会合を相次いで行い、活動を軌道にのせる。WP3に諮問されたのは国際収支不均衡の調整問題であり、固定相場制のブレトンウッズ体制の下では政策選択が限られる主題であった。WP3座長に就任するファン・レネップ自身、WP3が立ち上がった頃をふりかえってこう述べている。「これらすべてについて新しいものは何もなかった。OECDの内外ですでにほとんどの主要国の国際収支ポジションについては通常のコンサルテーションが行われていた」。しかしまたファン・レネップはWP3のメンバーについて「テーブルを囲んでいる者の一般的な雰囲気は、我々は何かまったく新しく、違ったものを作り出す過程に在るのだ、というものだった」という¹⁹⁾。固定相場制下の国際収支調整という古典的な主題に、WP3はいか

19) Van Lennep, *Working for the World Economy*, op.cit., p.107.

表 1 WP3 初期の参加メンバー

	第一回会合 1961年5月18-19日		第二回会合 1961年7月3日
座長	Emile Van Lennep	オランダ財務省国庫局長	Emile Van Lennep
アメリカ	Robert Roosa James Tobin Ralph Young	財務省通貨問題担当次官 大統領経済諮問委員会委員 連邦準備制度理事会顧問	Robert Roosa James Tobin Ralph Young Mortimer Goldstein 国務省
イギリス	Dennis Rickett J. Downie L. Thopson-McCausland J. Rootham	財務省次官 財務省上級経済顧問 イングランド銀行 イングランド銀行	Dennis Rickett J. Downie A.J. Cairncross 政府経済顧問 J.M. Stevens イングランド銀行執行理事
フランス	Pérouse Esteve Lévêque Viénot	財務省国庫局長 財務省対外金融局次長 国民信用評議会事務局補佐 経済社会開発基金事務局代表団	Pérouse Sadrin 財務省対外金融局長 Calvet フランス銀行副総裁 Viénot
西ドイツ	Gocht Schieltinger Otmar Emminger	経済省局長 財務省局長 ブンデスバンク理事	Hanemann 経済省顧問 Schieltinger Otmar Emminger
イタリア	Silvano Palumbo Rinaldo Ossola Carlo Piantoni Mario Cardinali	財務省局長 イタリア銀行パリ駐在代表 予算省 外国貿易省総監	di Cristina 財務省国庫局長 Rinaldo Ossola Carlo Piantoni Mario Cardinali
オランダ	S. Posthuma C. de Strycker	オランダ銀行専務理事 ベルギー国立銀行理事	S. Posthuma C. de Strycker
スウェーデン	Krister Wickman G. Rehn Kurt Hansen	財務省事務総長 財務省局長 デンマーク財務省	Krister Wickman Sven Joge スウェーデン銀行副総裁 Kurt Hansen
スイス	Alexandre Hay Jean Jacques Senglet H. Béglé	スイス国立銀行理事 連邦財務省 スイス大使館顧問	Alexandre Hay E. Stopper 連邦財務省局長
カナダ	Louis Rasminsky S.S. Reisman	カナダ銀行副総裁 財務省局長	Louis Rasminsky A.E.W. Plumptre 財務省次官補 P.M. Towe OEEC パリ代表部
事務局	Kristensen Cottier Keiser Fay Maddison		Cottier Keiser Fay Maddison

【出所】 OECD Archives, CPE/WP3(61)5; AEF, B68222, Compte rendu de la 1ère séance du groupe de travail No 3 du Comité de Politique Economique de l'O.E.C.E. etc. より作成。

(注) 役職名は初出時（または変更時）についてのみ掲載した。人名の呼称（ファーストネームの有無等）は原資料に依った。

矢後：1960年代の国際通貨体制と OECD

第三回会合 1961年7月24日	第四回会合 1961年9月14-15日	第五回会合 1961年10月25-26日
Emile Van Lennep	Emile Van Lennep	Emile Van Lennep
Robert Roosa James Tobin Ralph Young Mortimer Goldstein	Robert Roosa James Tobin Ralph Young Mortimer Goldstein	Robert Roosa James Tobin Ralph Young Mortimer Goldstein
J.St.J. Rootham イングランド銀行 J. Downie	A.J. Cairncross J.M. Stevens	Dennis Rickett A.J. Cairncross J.M. Stevens F.J. Atkinson 財務省 D.A.V. Allen 財務省
Pérouse Sadrin Fournier フランス銀行調査信用局長 Viénot	Pérouse Sadrin Calvet Viénot	Pérouse Sadrin Calvet Viénot Chatillon 財務省対外金融局
Gocht Bonus 財務省顧問 Otmar Emminger	Gocht Bonus Otmar Emminger	Gocht Schiettinger Schleiminger ブンデスバンク
Rota 財務省総監 Rinaldo Ossola Carlo Piantoni Mario Cardinali	Silvano Palumbo 財務省局長 G. Piatoni S. Guidotti イタリア銀行局長・顧問 Mario Cardinali	Silvano Palumbo G. Piatoni S. Guidotti Mario Cardinali
S. Posthuma C. de Strycker	Lieftinck OECD 代表部財政顧問 Mackay オランダ銀行次長 Herinckx 経済省多角的協力局次長	Lieftinck S. Posthuma C. de Strycker
Krister Wickman Sven Jøge Kurt Hansen	Krister Wickman Sven Jøge Kurt Hansen	Lars Kalderen 財務省局長 Sven Jøge Kurt Hansen
Alexandre Hay Bruno Muller 連邦財務省筆頭局長 E. Stopper	W. Kull スイス国立銀行理事 R. Lempen OECD 代表部 H. Béglé OECD 代表部	Alexandre Hay Bruno Muller
Lawson カナダ銀行調査局長 A.E.W. Plumptre	Lawson S.S. Reisman P.M. Towe	A.E.W. Plumptre
Cottier Keiser Fay	Downie Cottier Keiser Fay Maddison	Downie Cottier Keiser Fay

にして「まったく新しく、違ったもの」を持ち込んだのか、その端緒を WP3 の第一回会合から再構成することが本節の課題である。

第一回会合は 1961 年 5 月 18 日に招集された²⁰⁾。この最初の会合で座長 ファン・レネップは、いきなり資本移動の主題を提示した。すなわち「通貨の交換性回復に伴って可能となった資本移動が、特定の諸国の国際収支に与える悪影響を抑止する方法」を議論せよ、というのである。事務局が用意したペーパーには三つの可能性が列挙されていた。すなわち、第一に「放任」、第二に「金利政策の協調」、第三に「資本移動の制限」、である。ペーパーにはまた、さきの問題提起で言及された「特定の諸国」が達成すべき政策目標が掲げられた。すなわち英国は「基礎的赤字」(base deficit) を黒字にすること、合衆国は「基礎的赤字」を削減すること、そしてドイツには一定の「基礎的赤字」をあげるように促すことである。これら事務局からの提起を受けて WP3 では「短期の資本移動をもたらす諸問題」および「特定諸国の国際収支の状況」について議論がかかわされた。また会議の最後に「国際通貨メカニズムの強化」と題して IMF の増資に係わる議題が(やや唐突に)挿入されている。以下では、この会議に出席したフランス当局者の報告に依りながら、議論の大略を確認しておこう。

第一の議題、すなわち「短期の資本移動をもたらす諸問題」については、論点がふたつに分けられた。まず「金利差にもとづく資本移動」、続いて「金利差以外の要因に基づく短期資本移動」である。記録を残したフランスのペルーズ国庫局長の述懐によれば、この議論は「きわめてアカデミックな性格」のものであり、このような議論を続けていては「この新たな組織の有用性が早晩

20) 第一回会合について、管見のかぎり最も整理された記録は、さきに言及したフランス代表のペルーズ国庫局長が残した報告書 (AEF, B68222, Le Directeur du Trésor à Monsieur le Ministre des Finances et des Affaires Economiques, Compte-rendu de la 1ère séance du groupe de travail No3 du Comité de Politique Economique de l'O.E.C.E., le 25 mai 1961) である。ここには事務局側の基調報告、会議メンバーの主要な発言が体系だてて記述されている。他方、WP3 の当局が残した議事録 (OECD Archives, CPE/WP3(61)5, Afternoon, 18th May, 1961) は、当日のメンバーの発言に比較的忠実であるが、それだけに相当にぎつぱらんな、文脈が飛躍した討議の様子が再現されている。本節では特に断りのないかぎり、会合の発言についてはペルーズの手になるフランス側資料に依る。

問われることになる」との懸念を抱かせるものだったというが「幸い会議の雰囲気はすぐさま異なったものに変った」。会議の大勢は「金利差は短期資本移動の一部しか説明するものではない」という発言だった。「金利差以外の要因」については、「基礎的不均衡」が長期金利におよぼす影響（フランス）、機関投資家の市場における影響力（アメリカ）等の論点が示された。続いて議論は WP3 事務局がさきに呈示した資本移動に対する「放任」「政策協調」「制限」の三つの政策選択に移り、事務局が提起した議論、すなわち「金利差だけから生じる資本移動を抑止するような規制措置は不適切」だが、こうした措置は「為替レートの決定を予期して行われる資本移動に対して行われるのなら正当になる」という議論に沿って進められた。イギリス、アメリカ、フランスの代表もこの整理に賛同し、今後の WP3 会合では市場の情勢と理論的検討を並行して行うことが確認された。注目されるのは、この議論の最後に行なわれた座長ファン・レネップの発言である。すなわちファン・レネップは、今回の会合で資本移動の規制措置について検討を行うこととし、これらの規制は「最近バーゼルで各国中央銀行の総裁によって決められた決定が無効になる時期に」導入する、と声明している。ここでいう「バーゼル」とはいうまでもなく BIS がホストする G10 中央銀行総裁会議のことである。WP3 は創設の初回から、G10 中央銀行総裁会議を差し置いて資本移動規制の主導権を握る意向を有していたのである。

第二の議題、すなわち「特定諸国の国際収支の状況」については、参加各国が自国の情勢を報告した。イギリス・アメリカの赤字とドイツの黒字が言及されたが、この日の会合では立ち入った議論は出なかった。イギリスの赤字削減策をめぐってファン・レネップが内需引締めを推奨したのに対してイギリスのドーニー（Jack Downie）が生産性が上昇していることを理由に反論したのが目につく程度である。

第三の議題、すなわち急ぎ設定された「国際通貨メカニズムの強化」に際しては、参加国のあいだで意見が分かれた。この議題では、IMF のヤコブソン（Per Jacobsson）専務理事が提唱したクオータ増額による国際流動性の

保証、いわゆる「ヤコブソン・プラン」が議論の俎上に載せられた²¹⁾。フランス代表は「国際協調には賛成」としながらも IMF 増資には以下の慎重論を唱えた。「西欧諸国の外貨準備を大規模に汲み出して、これらの財源をほぼ自動的に使うことができるようになってしまうような仕方では国際流動性を大幅に増やす方向については、フランスとしては、最大限に正式な形での留保 (les réserves les plus formelles) を表明せざるを得ない」。これに対してイギリスのリケット (Dennis Rickett) は「ヤコブソン・プラン」に賛意を表した。その理由としては、IMF 増資によって投機を牽制する効果が見込める、黒字国には実質的な追加負担は生じない、IMF の役割を抑止すると資本移動の規制につながる、というものだった。とりわけ最後の点は、WP3 の当日の議論の流れを踏まえた重要な論点——資本移動を規制するのか、規制しないなら国際流動性をどのように確保するか——を射ぬいたものである。リケットはこう結論づけた。「資本移動に対処するために特別なメカニズムを想定することは危険である。ヤコブソン氏が IMF のなかに、特定の第二の基金を設けることを提案していないのは、正当な理由に基づいている」。

結局、WP3 の初回の会合は——記録を残したフランス代表の整理にしたがえば——資本移動をもたらす要因についての「アカデミックな」やりとりにはじまり、各国の情勢を披歴した上で IMF 増資案に了解を取り付けようという、きわめてよく練られたシナリオに沿って展開した。こうしたシナリオは直ちには実現しなかったが、議論の最後に座長のファン・レネップは参加国に以下三点の質問への回答を準備しておくよう、「宿題」を言い渡している。すなわち「通貨協力の目的とそれを実行する手段のあいだに不均衡があるか」「特定諸国の国際収支の困難は、どこまで他の諸国からの協力で解決されるべきか」「この協力の改善を図るにはいかなる手段が有効か」。いずれも、初回会合のシナリオをさらに追求した論点である。

以上にみられるように WP3 の初回の会合は、通貨の交換性回復、さらには資本勘定の自由化が日程に上る局面を迎えて、三つの主題を取り上げた。すな

21) ヤコブソン・プランについては Erin Jacobsson, *A Life for Sound Money, Per Jacobsson, his biography*, Oxford University Press, 1979, pp.360-362.

わち (1) 各国は国際収支均衡をどのように図るか、(2) 資本移動をどのように規制・放任し、資本市場をいかに機能させるか、(3) IMF が果たすべき役割は何か、である。これらは相互に関連する主題であり、座長ファン・レネップの議事運営は、これらの論点の調整を図り、参加国間の妥協を成立させることを意図していた。以下では、これらの主題のうち WP3 の独自の特徴があらわれている二つの主題、すなわち国際収支均衡と資本移動・資本市場のそれぞれについて、その後の WP3 における議論の推移を検証しファン・レネップの戦略の帰趨を見定めることとする。

III 初期 WP3 における議論の推移

— 国際収支均衡と資本移動・資本市場 —

本節では 1961 年から 62 年にかけての WP3 会合を中心に、国際収支均衡と資本移動・資本市場の主題がどのように議論されたかを追跡する。議論の中心は第二回会合 (1961 年 7 月 3-4 日) から第十回会合 (1963 年 2 月 27 日) までであるが、必要に応じてその後に開かれた会合にも言及する²²⁾。

国際収支均衡

WP3 では、毎回の会合で各国の金融・経済情勢を説明する「情勢概観」(Tour d'horizon) と呼ばれる議題が設定され、ここで国際収支問題がしばしば議論された。早くも第二回会合 (1961 年 7 月 3-4 日) の「情勢概観」でドイツがとりあげられた²³⁾。黒字の膨張に批判が集まるなか、エミンガーがドイツの国際収支均衡策を説明した。WP3 事務局が用意したペーパーには追加的な黒字削減策が挙げられていたが、エミンガーは「ドイツの当局は政治状況が許す範囲で出来るかぎりのことをやった」との考えを披歴している。各国からは公

22) 第三回 (1961 年 7 月 24 日) と第四回 (1961 年 9 月 14-15 日) の会合については、出席者名簿のみが残されており、管見のかぎり OECD 本部文書室にも、フランス財務省文書館にも議事の詳細は残っていない。また本稿では、ふたつの主題が組上に載せられた回の会合に焦点を絞ることから、当該期のすべての WP3 議事録には言及しない。

23) OECD Archives, CPE/WP3(61)5, Afternoon, 3rd July; Afternoon, 4th July. この会合については OECD 資料のみを参照した。

的部門の貯蓄過剰の活用（オランダ）、賃金の抑制（イギリス）、等の注文が付けられたが、エミンガーはいずれも拒否した。国際収支の主題ではまずドイツの黒字が注目を集めるという構図は WP3 でもみられる同時代の特徴である。

他方、「アメリカの国際収支」が議題に上ったのは 1961 年の第五回会合（1961 年 10 月 25-26 日）においてである²⁴⁾。事務局のリードにより、この日の議論ではまず「望ましい目標」を確定したのち、こうした「収支均衡に達するための手段」を議論する、というように論点が整理された。収支均衡を自明の結論とはせずに、どの程度の均衡を、いつごろに達成するのか、という「目標」を議論するというある種の設計思想は、それまでの国際機関とは異なる OECD の重要な組織文化である。

この整理を受けて、アメリカのローザはまず「目標」について、「1963 年の一定の時点における適切な均衡の達成（the achievement of a reasonable equilibrium some time in 1963）」という見通しを提示した。ローザはその前提として金価格が変動せず、貿易・決済・資本移動への規制が加わらないことをあげ、アメリカ連邦予算の緊縮措置を説明した。これに対して、欧州諸国の代表からは——後年にみられるアメリカ批判とは異なって——アメリカの成長にむしろ期待する発言が相次いだ。「アメリカ経済の高成長についてはすべての諸国が関心を有していることに鑑みると、問われるべき主要な問題は、提起されているアメリカの国際収支目標がアメリカの生産と雇用の伸長を阻害しないかということである」（イギリス代表・ケアンクロス Alec Cairncross）、「アメリカの経常収支の悪化は、大部分は他の工業諸国における生産性の改善を反映している」（イタリア代表・グイドッティ S. Guidotti）、「アメリカが目標を達成することを希望するが、一定規模のアメリカの赤字は長期的には必要だ」（フランス代表・サドラン Jean Sadrin）。1961 年 10 月の時点ではアメリカの国際収支が 2 年程度で均衡を達成するという楽観的な見通しが語られ、しかも

24) OECD Archives, CPE/WP3(61)5, Record of the Meeting held on Wednesday, 25th October and Thursday, 26th October 1961; AEF B68222, Compte rendu de la 5^{ème} réunion du Groupe de travail no 3 du Comité de Politique Economique de l'O.E.C.E. この会合については OECD 資料とフランス財務省資料の双方を参照した。

欧州側からは「均衡」よりもアメリカが「成長」を牽引することにも期待が寄せられていたのである。

アメリカの国際収支については第六回会合でも取り上げられた²⁵⁾。WP3の事務局ではアメリカが「1963年半ばに国際収支の基礎的均衡を達成すべき」という提言をまとめていたが、アメリカのローザは「合衆国ではまだそうした目標を設定していない」とかわした。第五回会合でローザ自身が示していた「1963年の一定の時点における適切な均衡の達成」という見通しからは若干後退したことになる。かわりにローザは、資本輸出を促していた租税措置を改正すること、賃金上昇を生産性上昇の枠内に抑える労使合意を図ること、等の国際収支赤字の削減努力を強調した。ケネディ・ジョンソン政権下のアメリカでは鉄鋼産業を中心に「賃金・物価ガイドライン」と呼ばれる労使合意が図られていたが²⁶⁾、こうした産業・企業レベルの賃金調整がWP3にも紹介されていたことが注目される。さまざまなやりとりのあと座長ファン・レネップがアメリカ貿易収支の赤字削減幅を「10-15億ドル」とし、アメリカに輸出努力を促した。

ところがこの発言を機に、これまでもWP3でたびたび取り上げられた論点が議論に浮上した。イギリスのリケットが「合衆国の国際収支が均衡するときドルを信認するというのは人為的」「特定時点での収支均衡よりも経済成長のほうに高い優先順位がおかれるべき」と述べると、これに対してドイツのエミンガーが、均衡と成長という「ふたつの目標には少なくとも等しい優先度が与えられるべき」と反論した。すぐさまイタリアのグイドッティが「ふたつを別々に考えるのは有益でないが、成長を優先すべき」と応じた。この議論はアメリカのトービンが引き取り、成長によって結果的に税収が増す「ビルト・イ

25) OECD Archives, CPE/WP3(61)5, Record of the Meeting held on Tuesday, 12th December and Wednesday 13th December 1961; AEF B68222, Compte rendu de la 6ème réunion du Groupe de travail no 3 du Comité de Politique Economique de l'O.E.C.E. この会合については OECD 資料とフランス財務省資料の双方を参照した。

26) 「賃金・物価ガイドライン」については Wesley Widmeier, “Incomes Policies and the U.S. Commitment to Fixed Exchange Rates, 1953-1974”, in David Andrews, ed., *Orderly Change, International Monetary Relations since Bretton Woods*, Cornell University Press, 2008 を参照。

ン・スタビライザー」の議論を持ち出して（必ずしも議論の流れを踏まえたものではないが）論争を引き取った。いずれにせよ「均衡」と「成長」の二律背反は、1960年代前半の WP3 に繰り返しあらわれるテーマだったのである。

第六回会合の終わりには座長のファン・レネップが「アメリカが適切な時期に對外均衡を達成することを信ずるに足る理由はあるが、あまりたしかとはいえない（one could not be sure about it）」「コストの推移が鍵となる要因だ」と結論を提示した。しかしこれに対しては楽観論の立場からの反論が相次いだ。ドイツのエミンガーは「次の 2 年間で国際収支均衡は達成できる」と述べ、イギリスのリケットは「均衡」と「成長」の二律背反の主題を蒸し返しつつ「国際収支の問題は合衆国だけのものではない。それは国際的課題であり、すべての主要国は問題解決に責任を負っている」と論じた。

なお第一回の会合でふれられた IMF の役割については、1963 年 7 月 12 日の第十一回会合で、アメリカの国際収支ファイナンスとの関連でとりあげられた²⁷⁾。冒頭からローザが「前日の経済政策委員会で無視されたふたつの事項、すなわちアメリカ国際収支赤字のファイナンスと資本勘定」について議論したいと宣明し、株式売却等を通じた赤字ファイナンスの現状について各国が意見を交換した。このあと議論はいよいよアメリカが IMF から新たな引出しを行う可能性に移った。会議に出席していた IMF 調査局長のポラック（Jacques Polak）からはスタンド・バイ・クレジット等の引出し方法が紹介されたが、アメリカの引出しをめぐる会合では賛否が交錯した。会合の末尾で座長ファン・レネップが「ローザ氏の発言で最も重要なのは、決済不均衡に対処するための [IMF 引出し以外の] 他の手段が早晩採られる、という点である」と議論を引き取った。

第十一回会合が開かれた 1963 年 7 月になるとアメリカの国際収支情勢についての楽観論は消え失せたが、ファン・レネップの議事運営には対米批判だけではない周到な戦略がうかがえる。アメリカには国際収支対策を要求する。国際収支対策を着実に執行する見返りに IMF 借入れにも含みを残す。欧州側の

27) OECD Archives, CPE/WP3(63), Record of the Meeting held on 12th July, 1963.

この回については OECD 側の資料のみが閲覧できた。

議論についても「均衡」と「成長」の両論で分断を図る。なおかつ欧州もアメリカの「成長」に期待しなければならないのだから国際収支対策に協力することを求める――。イギリスのリケットが述べた「すべての主要国は問題解決に責任を負っている」という議論は、ファン・レネップにとっては WP3 の妥協を成立させるための模範解答だったといえよう。

資本移動と資本市場

資本移動と資本市場の主題をめぐっては 1961 年 7 月の第二回会合から突っ込んだやりとりがかかわされた²⁸⁾。さきにふれたように第二回会合ではドイツの黒字が累積していることが指摘されたが、その対策としてフランス代表のサドランが「ドイツの資本市場を発達させること」に言及し、また「ドイツにおける内外資本市場のリンクを断つこと」を提言している。後述するようにフランスは自国にとって資本移動を「放任」することには慎重な姿勢を示していたが、ドイツが資本市場を通じた「長期資金の流出」を行うことは有効と考えていたのである。フランスのこの提言に対してドイツのエミンガーは、原則には同意しつつも「資本市場の構築には時間がかかる、なぜならドイツはこの分野では 1914 年以来活動的ではないからだ」と応じている。ともあれ、資本市場を国際収支不均衡の調整手段として位置づけようとする議論は、このあと WP3 で主流をなしていくこととなる。

第二回会合ではアメリカからの「資本輸出」も取り上げられた。この主題については、アメリカ代表のローザが、欧州諸国がアメリカ資本を輸入しようとする措置をやめ、各国の市場を活性化することを要望したのに対して、欧州側からはむしろアメリカの国内税制に資本流出の原因があるとの指摘が相次いだ。また、イギリスのケアンクロスとフランスのサドランはそれぞれ「アメリカが資本の純輸出国であることをやめてしまうのはアメリカが多くのセクターでなお有している技術的優位のゆえに、不都合なこと」との見解も述べた。ここでも国際収支均衡の論題と同様のジレンマ、すなわちアメリカからの資本流

28) OECD Archives, CPE/WP3(61)5, Afternoon, 3rd July; Afternoon, 4th July.

出はアメリカの国際収支均衡にとっては好ましくないが、欧州の成長にとっては必要だ、という「均衡」と「成長」の問題があらわれている。

赤字国アメリカについては、同じ第二回会合でフランスのサドランが「現在の余剰資力に照らしてみたとき、アメリカはなぜ技術進歩から要請される以上の投資をおこなおうとしているのか」と質したのに対して、アメリカのトーベンは「米当局は、生産性の向上のために資本構成の深化をめざしている」と回答している。議事録によると、会議の残りの時間はイギリス当局の経済政策についての審議に充てられたとなっているが、その詳細は記録に残されていない。

資本移動の主題はややあって第六回会合で本格的に議論される²⁹⁾。議論は税制と金融政策のポリシー・ミックスからはじまった。アメリカのローザは、国際収支赤字の削減という目標のなかで、減税によって経済成長を促しつつ、低金利によって民間への国内投資を促進するというポリシー・ミックスを提示した。問題は、アメリカにおける低金利が資本輸出へのインセンティブを与えてさらなるドル流出につながるのではないか、という点にあった。ローザはこれについて「この金利政策が資金の大規模な流出につながるとは思えない」と述べて金利差が資本移動に及ぼす影響を否定し、むしろ欧州における資本市場の自由化に期待を表明した。「欧州資本市場がより自由化されることによって、アメリカの資本収支は、アメリカが金利を1~2%に上げることよりも、より一層改善されるかもしれない」。金利差と資本移動の関係はWP3で早くから議論されてきたテーマであるが、アメリカの立場は「金利差と資本移動は無関係」「欧州市場の自由化による米資本収支改善」というものだった。ここでは欧州の資本市場自由化がアメリカのポリシー・ミックスを補完する役割がアメリカ側から期待されている。

議論はさらにアメリカが短期金利を低くすることによる長期金利への影響、という論点に及んだ。オランダのポストューマ (Suard Posthuma) が「短期

29) OECD Archives, CPE/WP3(61)5, Record of the Meeting held on Tuesday, 12th December and Wednesday 13th December 1961; AEF B68222, Compte rendu de la 6ème réunion du Groupe de travail no 3 du Comité de Politique Economique de l'O.E.C.E. この会合については OECD 資料とフランス財務省資料の双方を参照した。

金利と長期金利のあいだには固定的な関係はない」とのべると、ローザはすかさず「これこそアメリカ代表団が交わすことを望んでいた議論」と持ち上げ、アメリカは「高めの短期金利と相対的に低い長期金利をむすびつけることに成功してきた」と自賛した。この議論は、さきのポリシー・ミックスとはやや齟齬を来たすものだったが、座長のファン・レネップは「これは良い感じだ」(this made good sense) と引き取り、国際収支への配慮から相対的に高い短期金利が必要とされる場合、長期金利への影響を認めなければならない、と結んだ。

この後 1961 年 12 月には OECD の「資本自由化に関する規約」(Code of Liberalization of Capital Movements) が成立する。この規約は OEEC の時代に起源を持ち、OECD 条約の内容を発展・定式化したものである³⁰⁾。同時に成立した「経常的貿易外取引自由化規約」(Code of Liberalization of Current Invisible Transaction) と並んで、この規約は当然のことながら WP3 の議論にも大きな影響をおよぼすことになる。

「資本自由化に関する規約」をふまえて欧州の資本市場自由化の要求が強まってくると、欧州側も対応を迫られる。1962 年 2 月 19-20 日に開かれた第七回会合でとりあげられたフランスの事例をみておこう³¹⁾。欧州の資本市場を自由化すべしという主張は、フランス代表のペルーズがいみじくも「外国の借りに手にフランスの資本市場をより一層開放する方向でかかっている圧力」と形容したものだったが、フランス側の回答は慎重論に終始した。戦前ロシア公債の消滅を念頭に「新たな外債償還に係わるフランスの貯蓄者の幻滅の記憶はまだ失われていない」。「最近の経験は、この [フランスの資本] 市場はまだ狭隘で、貯蓄者は神経質である、ということを示している」。フランス代表はまた、フランスの市場における政府系金融機関の役割の大きさや、銀行信用が投資に向

30) Carroll and Kellow, *The OECD*, *op.cit.*, pp.54-55.

31) AEF B68222, Compte rendu de la 7ème réunion du Groupe de travail no 3 du Comité de Politique Economique de l'O.E.D.E. この会合についてはフランス側の資料を参照した。フランスの代表団は後日、この会合でのフランス代表の発言を整理してメモを作成している。AEF B68223, “Groupe de travail no 3, Discussion sur la France”, projet, 23 février 1962.

かう実情を説明し、市場開放の要求をいなすことに腐心した。結局、この主題では「いかなる形式的な結論も与えられない」ことになった。ここでペルーズが指摘した政府系金融機関が市場に占めるウェイトは、当時のアメリカ政府の当局者も注目していた論点である。

1962 年の末になるとそれまで議論されてきた資本移動論がひとつの山場を迎える。第九回会合(1962 年 11 月 5-6 日)に即して検討しよう³²⁾。この回の会合では、冒頭に発言したアメリカ代表のデーネ(J. Dewey Daane)が、事務局のペーパーを批判して「欧州資本市場に関するアメリカの関心を正しく提示することに失敗している」と述べ、以下のようにアメリカの立場を明らかにした。「資本市場の発展と資本移動の規制のあいだには相互関係」がある。「WP3 は資本市場=資本移動規制の問題が国際収支にもたらす意義をおそらくはあまりに軽視してきた」「黒字国からの資本流出増は経常勘定の黒字を減らすために必要になる。規制が続いているなら、規制をやめるべきだ」。デーネの述懐は、それまでトービンなどが学術的な言辞に包んできたアメリカの利害をやにわに厳しく、しかも欧州側に責任を転嫁する形で押し出したものだった。

これに対しては欧州側から反発が相次いだ。まず座長のファン・レネツプがオランダ代表としての立場から「資本市場の自由化は経済発展には自動的にとはつながらない」「IMF は常に長期資本と短期資本を分けて考えてきた」と反論した。フランスのペルーズは「資本市場と資本移動に関するフランスの態度は国際収支には影響されない」と突っぱねた。ところがドイツのエミンガーだけはアメリカ寄りの意見を出した。「資本市場の拡大は国内・国際の両面で望ましい」。エミンガーはドイツ市場の拡大傾向、高金利を背景とした資本流入の増、金利を低下させようとするドイツ政府の努力等に言及し、金利差と資本移動との関連も示唆した。

32) OECD Archives, Record of the Meeting of Working Party no.3 of the Economic Policy Committee held on Monday 5th and Tuesday 6th November 1962; AEF 68223, Compte rendu de la 9^{ème} réunion du Groupe de travail no 3 du Comité de Politique Economique de l'O.E.D.E. この会合については OECD 資料とフランス財務省資料の双方を参照した。

結局、イギリスのドーニーが議論を引き取って「二つの問題を区別する」ことを提唱した。ひとつは「発行規制の問題」であり、これは各国の国情に応じて議論すべきである。いまひとつは「各国市場の内部組織」に係わる問題であり、こちらは国際収支均衡の主題を越えている。むしろ経済成長を扱う WP2 と連携して議論すべきである。

ここでの議論の構図はさきにみた国際収支均衡をめぐるそれと同型である。アメリカの強い要求にフランスが反発し、そのフランスとドイツが「均衡」と「成長」の論点で対立する。これをイギリスがとりなしてファン・レネツプが事態を収拾する――。

このあと資本市場開放の要求はアメリカ主導で高まっていく。1963年2月27日に開かれた WP3 の第十回会合ではアメリカのローザより1962年のアメリカの国際収支赤字が22億という「予期しない巨額の赤字」(unexpectedly large deficit) に上ったことが報告され、1963年の経常収支バランスも先行きが暗いことが示された。「1963年の一定の時点における適切な均衡達成」という、これまでの WP3 でいわれてきた目標達成はおぼつかないことが明らかになってきたのである³³⁾。

アメリカの国際収支をめぐる悲観的な見通しが強まると、議論は資本移動促進・資本市場開放へと一気に加速した。1964年7月2日の WP3 会合では「調整過程に関する研究の進め方」(“Procedure for Study of Adjustment Process”)³⁴⁾ という事務局ペーパーが配布され、「国内流動性と国際収支の関係」「さまざまな種類の国際流動性と調整過程の関係」等の章立てで議論が組み立てられ、最後に「調整過程における資本移動と資本市場の役割」が論じられている。ここでは WP3 の各国代表に対して「各国の資本市場が調整過程に果たす役割について見解をまとめたペーパーを提出すること」が要請されている。この時期には、それまでアメリカをいさめる役割も担ってきた事務局も資

33) OECD Archives, Record of the Meeting of Working Party no.3 of the Economic Policy Committee, Tuesday 26th and Wednesday 27th February, 1963. この会合については OECD 側の資料のみを閲覧した。

34) 日本銀行金融研究所資料, 12929, CPE/WP3(64)22, annex II, “Procedure for Study of Adjustment Process”.

本市場開放要求を取りまとめる方向に舵を切っている。このあと 1964 年 8 月にはアメリカのローザによって「欧州資本市場の改善に向けた提案」と題するペーパーが WP3 に提出され、税制面を中心に市場を開放すべきとの要求が欧州に突き付けられた³⁵⁾。このあと資本移動・資本市場の主題は OECD 開発援助委員会 (Development Assistance Committee: DAC) の活動とも交錯しながら、また各国の事情にも左右されつつ曲折を経ていくことになる。

むすびにかえて

本稿でさしあたり明らかにされたと思われる点は、以下のとおりである。

WP3 は「経済成長」と「国際収支均衡」という、矛盾を含んだふたつの政策課題に応えることを目標に設立された。これらの政策課題は、発足直後のアメリカ・ケネディ政権が掲げたものだった。WP3 においては 1960 年代の前半から資本移動の要因や資本市場の開放等、ブレトンウッズ協定の枠組みを超える主題が議論されていたが、その議論は常に「成長」と「均衡」のジレンマを抱えていた。

WP3 の内部では少なくとも 1962 年後半までは、後年の「赤字国責任論」とは異なって、アメリカの経済成長に期待し、そのためにはアメリカが一定の国際収支赤字を出すこともやむなしとする考えが欧州側の参加者から寄せられていた。アメリカ自身も 1963 年には均衡を回復できるという楽観論に立っていた。しかし 1963 年にアメリカの国際収支均衡が達成されないことが露呈すると、アメリカは欧州諸国の資本市場開放を強力に要求するようになった。欧州側では、ドイツが資本市場開放に前向きだったが、フランスは消極的だった。

WP3 では意見の集約が困難になる局面もしばしばあらわれたが、座長ファン・レネップは議論の帰趨を周到に調整した。ファン・レネップの戦略は、「経済成長」と「国際収支均衡」のふたつの課題の間でバランスを取り、両者のバランスに立って IMF 引出しの活用、資本市場開放、長短金利差の調整などの諸課題についても対立する意見を調整する、というものだった。固定相場制の

35) 日本銀行金融研究所資料, 12929, CPE/WP3(64)26, “Proposals for improving the European capital market”, 24th August 1964.

下で「成長」と「均衡」を実現するためには、政策の選択肢はおのずと限定されるが、WP3はその限られた選択肢のなかで、一方に大きく振れることなく微妙な妥協点を探ろうとした。注目されるのは、WP3においてアメリカの利害は必ずしも貫徹したわけではなく、フランスとドイツも対立ばかりしていたのではない、という、各国の勢力配置である。アメリカ対欧州諸国、フランス対ドイツ、イギリス対大陸欧州、というさまざまな対立の組み合わせが、攻守ところを変えながら妥協点に向かおうとしていたのが、1960年代前半のWP3だったといえよう。

この妥協の形成が行き詰ったところに日本がOECD・WP3に加盟し、WP3の勢力配置も変化していく。その帰趨を歴史的に解明することは今後の課題である。

なお、本稿でとりあげたWP3の議論と欧州通貨・経済統合の関連について付言しておこう。同時代に欧州の通貨統合は、ローマ条約の「二元性」（共同市場の建設と経済政策の協調を謳いながら国家主権には手をふれない）に制約されて停滞を余儀なくされていた。1960年代の前半に欧州通貨委員会の委員長の任にあったのが、これまたファン・レネップであったことは注目に値する。ファン・レネップは、欧州通貨委員会で成長や所得の主題について、これを「無視できない問題である」と力説し、通貨同盟を短期間で実現することに疑義を呈していた³⁶⁾。この議論はまさにWP3における「成長」論と一体である。本稿でみたWP3の議論は、同時代の欧州通貨・経済統合の停滞と裏腹に、米欧の妥協を図ろうとしていたことになる。欧州通貨統合とWP3の表裏一体の関係（ある意味で逆相関の関係）は、これ以降の時期における国際通貨体制の「フォーラム」の浮沈をみる上でも重要な変数となるだろう。（以上）

36) 当該期の欧州経済・通貨統合については、権上康男『通貨統合の歴史的起源——資本主義世界の転換とヨーロッパの選択——』（日本経済評論社、2013年）序章を参照。ファン・レネップの発言は、同書、31頁による。