

1930年代とブレトン・ウッズ体制下の国際資本移動

佐賀大学 米倉 茂

1930年代、そしてIMF体制下において、ドル、ポンドの両基軸通貨間の資金移動は国際資金移動の基幹であった。世界的には保護貿易、為替管理が基調をなし、アウタルキー経済の傾向が強まるといわれている中、これと対照的に大西洋間の資本移動は自由為替を基調としていた。スターリング圏は自由為替地域であり、ロンドンにはスターリング圏内外における国際金融センターの地位を維持し続け、同圏内外の資本移動の軸点にあった。国際金本位制が瓦解したといっても国際決済における金の役割は一向に衰えず、公民問わず、大西洋間を中心に金の裁定取引は盛んだった。一部の「為替媒介通貨」論者の、民間の金裁定取引が禁止されているなどの驚くべき主張は、現実に一蹴されるのである。

両基軸通貨を軸とする国際資金移動がIMF体制下でも活発である。この体制では当初、固定相場維持のためにIMFは種々の資本移動規制策を打ち出していた。戦後当初、スターリング地域は為替管理下にあり、ポンドの対外的交換性が回復されず、その一方でドルの対外金価値が固定されていたので、ポンドからドルへの移転が激しくなる。同じ基軸通貨といっても対外的交換性の自由度に大きな差があったからである。ドル不足の中、資本移動規制策を無効にする資本取引(特にリース・アンド・ラグズ、商品迂回取引)が大規模に展開されたのである。

1960年代はドル不足からドル過剰へと激変する。ドルから西欧、日本への通貨への移動という通貨投機、あるいは金投機が盛んになる。これが当時は「ドル危機」と称せられていた。ロンドン金市場と米国通貨当局間を軸とする公的、私的な金裁定取引も活発化する。ロンドン金市場の動向がドル信認のバロメータだったのである。国際資金移動が制限されている、あるいは、民間の金裁定取引が禁止されているという、「為替媒介通貨」論者の驚くべき主張は、ここでも現実には葬り去られる。1930年代の国際金本位制崩壊以降の国際通貨体制の事情に暗いまま、この時期を教訓として樹立されたIMF体制下の国際通貨体制を解題しようとする無謀な試みが払拭される時期を迎えたのである。

自由主義経済を前提とする限り、為替管理など、規制の有無に関らず、資本は国家間を大量に移動する。逆に、規制こそ国際的資本移動の助産婦であろう。ロンドンのユーロ・ダラー市場の発生の経緯からも明らかである。この市場こそが1960年代後半の国際的資本移動の基幹を担っていた。資本移動の膨張の理由を規制緩和に求めること自身、あまり意味はない。固定相場制度、あるいはそれ以前においても、為替管理など強い規制があったとしても、資本はより安全な通貨、あるいは通貨価値調整を求めて各国間を飛び回るのである。現在の金融のグローバル化はこの動きの延長上に位置付けられるのである。