

フラン危機と EU 通貨統合 - 「スネーク」と EMS の比較分析を通じて -

横浜国立大学大学院 佐藤 秀樹

本報告では、1970 年代半ばと 1990 年代初頭に発生した大規模なフラン危機に焦点を当て、EU 通貨統合の流れの中で、フランス当局がこれらの危機にどのように対応したのかを検討する。とりわけ、「スネーク」と EMS という異なる体制下でのフランスの為替政策に着目し、同国が通貨統合の中で果たした役割の再検討を試みる。従来、この点の比較研究が必ずしも十分ではなく、政策変化の分析が必要とされると考えたからである。

本報告では第一に、各時期に発生したフラン危機の特徴の相違について分析を行なう。一般に 70 年代の危機がフランスのファンダメンタルズに基づく危機であったのに対し、90 年代はコンヴァージェンス誘導投資の活発化とその引き揚げを主因とした危機であったとされる。即ち自己実現的投機の顕在化である。但し、この背景には後期 EMS における資本取引の自由化と域内固定相場維持の両立に内在する脆弱性があった。又、米ドル中心の国際通貨体制の不安定性とも関わらせた分析も必要である。

第二に、フランス当局による投機への対応策の相違点を検討する。フランスは 1970 年代、スネークから 74 年 1 月離脱、75 年 7 月復帰、そして 76 年 3 月再離脱という不安定な行動を繰り返す。所謂「競争的切り下げ(dévaluation compétitive)」政策の選択である。この背景には「国際的な不確実性の高まりから、公的準備の保護の為、通貨主権を残し経済政策の余地を増大させる」という戦略(フランス銀行)が裏付けとなっている。一方、1990 年代では 92 年と 93 年の危機を乗り越え、最終的に EMS に残留する。「強いフラン(franc fort)」政策の堅持である。ここでは、「この危機がドイツと他の EMS 加盟国との景気循環のずれに起因するというトレーダー間の推測があり、フランスは Bundesbank との協調で投機に対抗し得た」という見解(フランス銀行)が重要であると考えられる。

第三に、この 70 年代と 90 年代の相違の背後にある、対独関係の変化を見ていく。ここでは 1983 年 3 月の政策転換が大きな契機となっている。最終的に、対独協調のディスインフレ政策方針が EMS 離脱派の主張を抑えたのである。更に、「国際交渉のテーブルの中央に座る(asseoir au centre de la table des négociations internationales)」(ミッテラン大統領)ことも EMS 残留の一つの決定的な論拠となった。

以上の分析を通じ、本報告ではフランスにおける政策変化を明確に見出すことを試みる。