

番外編

『 今年70周年を迎えるブレトンウッズ体制 』

今年の7月は為替の世界にとって格別の響きがある。というのも第二次大戦後の世界経済復興の基礎となった通貨体制が、今年で70年目を迎えるからだ。ブレトンウッズ体制とよばれるこの制度(ブレトンウッズ協定)は、1944年7月に米国ニューハンプシャー州の夏の保養地ブレトンウッズで合意されたことにその由縁がある。

ブレトンウッズ体制が成立した背景には世界大戦に至る経緯の反省がある。1929年アメリカの大恐慌から始まった世界的不況のもと、各国は自国経済のために競争的な為替の切り下げを行った。やがてその競争は激しさを増して世界大戦勃発のきっかけの一因ともなる。翻って現在の世界経済においても当時と似たような状況が懸念され、70周年を迎えるブレトンウッズ体制をいま再考することには非常に大きな意義がある。

【ブレトンウッズ体制(固定相場制の時代)】

ブレトンウッズ会議で合意された行動規範の骨子は、秩序のある為替制度を取極めることで、各国通貨を安定させることと、競争的な通貨の切り下げを回避し、自由で多角的な国際決済ができるような制度設計をすることに目的があった。そのために、ブレトンウッズ会議では、3つの重要な国際機関の創設に合意した。それは、国際通貨基金(IMF)、国際復興開発銀行(通称世銀IBRD)、国際貿易機構(ITO)であり、前2者は翌年1945年12月から実際に活動が始まった。

しかしITOは米国をはじめ多くの国から批准されず、1995年1月になってやっと世界貿易機関(WTO)としてスタートすることになる。その中で、為替と最も関係が深いIMFは、加盟メンバー国を監視し支援することで、これまでの70年間にわたって起こった個別的、地域的または世界的通貨危機のたびにその役割を果たしてきた。

ブレトンウッズ協定 (1944年7月)

国際通貨基金(IMF)

- ※1946年3月に創設
- ※加盟国(現在):187カ国

国際復興開発銀行(IBRD)

- ※1946年3月に創設

国際貿易機構(ITO)

- ※当時は批准されずGATTに移行

関税および貿易に関する一般協定(GATT)

- ※1948年に発足
- ※東京ラウンド:1973年~79年

世界貿易機構(WTO)

- ※1995年GATTを継承し発足
- ※加盟国:159カ国

ブレトンウッズ体制の通貨制度は固定相場制であった。各国は自国通貨を米ドルに対する基準相場(平価)を設定し、日々の為替相場変動幅を上下1%の範囲に制限した。そして、各通貨の平価は「純金」で表示されるか、あるいは1944年7月1日現在の米合衆国ドル(純金1オンス=35ドル)で表示された。これは1944年当時アメリカが唯一の金本位通貨国として、外国の通貨当局保有のドルに対して金交換を維持していたことに着眼したもので、いわば金の鎖がついた米ドルを礎として各国通貨が漂流しないように(具体的には相場切り下げ競争などをおこさないように)計らった制度だった。

このような固定相場制のメリットとしては、為替相場が一定の変動内で安定していれば、貿易取引も国際金融・資本取引も極めて円滑に執り行うことができることである。また、国際投資も為替変動リスクを心配する必要なく済ませるので安心できる。この制度が第二次大戦後の世界経済の復興に大きく寄与したことは疑いない。

だが、マクロ経済上は種々問題もあった。たとえばA国経済が好況の時は国内供給が国内需要に応えきれず輸入増となれば、経常収支は悪化し物価と金利は上昇することになる。それでも経済成長が健全と見られる間は、金利上昇が海外資金と資本を呼び込み、A国の国際収支は均衡出来る。しかし、たとえば物価上昇が成長を阻害する程度まで昂じA国経済の健全性に懸念が生じれば均衡の歯車は効かなくなる。海外からのファイナンスを期待できなくなったA国がとれる手段は、国内金融財政の引き締めによる総需要抑制策を採用する他にない。しかし、厳しい東西冷戦の続いていた1950~1960年代にこのような抑制策は、国内労働問題を始めさまざまな政治的困難を伴った。実際に、ブレトンウッズ体制の洞元であるアメリカ経済自体にも問題が出て来た。そして、このような固定相場制の様々な問題が深刻化した結果、1973年秋以降世界の通貨制度は変動相場時代に移行することになる。

【ブレトンウッズ体制の崩壊(変動相場制の時代)】

固定相場制から変動相場制へと移行する分岐点となったのは、1970年8月のニクソン・ショックと呼ばれるドルの金交換停止である。それは当時アメリカ大統領であったニクソンの名前から由来しており、同大統領によってドルと金との鎖が外された出来事である。そして翌年の1971年にはスミソニアン合意が結ばれ、世界の通貨制度は変動相場制に移行することとなる。このような歴史的出来事によって、ブレトンウッズ固定相場体制は崩壊し、為替相場は制度的縛りのないまま変動相場時代に入った。それは現在まで続いており、この時代をブレトンウッズIIと呼ぶこともある。

このブレトンウッズIIとも呼ばれる変動相場時代には、世界がこれまで経験したことのない新たな問題が次から次へと発生した。例えば、変動相場制によって国際的な資本移動が自由になった結果、その行き過ぎから1980年代にはラテンアメリカの累積債務危機が起り、1997年にはアジア通貨危機が起きた。さらに今世紀に入って米国の行き過ぎた住宅金融(サブプライムローン)の破綻から金融危機が世界に波及した。

IMFは本来目的とした為替安定に対して機能を発揮できておらず、各国の通貨当局が個別的な対応に追われているのが現状である。

【ブレトンウッズIII(新たな体制構築の必要性)】

このような現状は、歴史の繰り返しの懸念を想起させ憂慮される。それは、米国・EU・日本などの金融当局が量的緩和(QE)に代表される金融政策を実施したことによって、為替が自国の都合に良いように動き始めていることである。このような現状は、第二次世界大戦勃発前の各国の競争的為替切り下げと似ている。

為替の安定を目的とするIMFが十分に機能できなくなった体制のもと、主要国の財務相・中央銀行総裁が定期的政策打ち合わせの場として70年代に創設されたのがG5(米日独仏英)で、その後G7,G8,G10,G20などと場を広げてきたが、ブレトンウッズ体制が当初謳った為替の安定と秩序のある為替取極めの2点に関してはこれまで注目すべき制度的成果は上がっていないのが現状である。事ある毎にいわば彌縫策(パッチワーク)に終始してきた感がある。

ブレトンウッズ協定締結70周年を迎えようとする現在、確たるリーダーシップも見当たらず(Gゼロ)先行き不透明といわざるを得ない。日本経済研究センターではブレトンウッズIIIの構築を提唱し始めたが、一つの先例と目していたユーロが現在直面している困難な問題の行方、アジア太平洋地域における共通決済通貨創設への構想、人民元の国際決済通貨化への願望など、このテーマは日本円の一層の国際化を含めて様々な角度から検討されなければならないだろう。

Gゼロ時代とは言え総合評価すれば依然としてアメリカ経済が世界経済のナンバーワンであり、やはり米ドルを中心に制度の再構築を図るべきだと考える。「金」ではなく何らかの制度的「鎖」を引き受けてもらい、各国通貨主権が新時代に適合した「礎」を受け入れることが望まれる。通貨主権にどのような「礎」をつけるかについては目下試行錯誤中のユーロの経験が参考になる。また、アメリカはエネルギーの純輸出国となることが展望され「双子の赤字」の一つには明るい展望が拓けて来た。一世紀に亘って費やしてきた膨大な軍事費にも漸く収斂値が見え始めた。あらゆる市場機能においても抜群の広さと深さを持っている。また先進諸国のなかでも深刻化する人口動態的な問題についても悲観的でない展望がある。英語がいまや世界語であるのと同様、ドルをアンカー通貨と見立てた新たなブレトンウッズ体制IIIの構築も考えられる。

Author

本田 敬吉 (Keikichi Honda)

1959年東京大学法学部卒業後、東京銀行入行、常任参与チーフエコミスト。サン・マイクロシステムズ株式会社など数社で会長を務めた後、日本経団連OECD諮問委員長を引きうける。現在、財団法人国際通貨研究所理事として、為替市場の分析を行う。

お客様は、このWEBサイトに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。このWEBサイトに表示されている事項は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様自身でお願いします。