

IMES DISCUSSION PAPER SERIES

經常収支調整の国際的文脈(1964～75年)
—OECDにおける「目標値」論争と日本の対応—

や こそかずひこ
矢後和彦

Discussion Paper No. 2023-J-1

IMES

INSTITUTE FOR MONETARY AND ECONOMIC STUDIES

BANK OF JAPAN

日本銀行金融研究所

〒103-8660 東京都中央区日本橋本石町 2-1-1

日本銀行金融研究所が刊行している論文等はホームページからダウンロードできます。

<https://www.imes.boj.or.jp>

無断での転載・複製はご遠慮下さい。

備考：日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズは、金融研究所スタッフおよび外部研究者による研究成果をとりまとめたもので、学界、研究機関等、関連する方々から幅広くコメントを頂戴することを意図している。ただし、ディスカッション・ペーパーの内容や意見は、執筆者個人に属し、日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。

経常収支調整の国際的文脈(1964～75年)
—OECDにおける「目標値」論争と日本の対応—

やごかずひこ
矢後和彦*

要 旨

本稿は、1960年代後半から70年代前半における日本の経常収支調整が
いかなる「国際的文脈」に置かれていたかを歴史的に検討する。「国際
的文脈」が形成されたフォーラムとして、本稿では経済協力開発機構
(OECD)、とりわけ経常収支調整を専門に担当する「経済政策委員会第
三作業部会」(Working Party No.3, WP3)を取り上げ、(1) 経常収支をめ
ぐる同時代当局者の「認識」、(2) こうした経常収支認識に立って対策
を講ずる際の国際的な「言説」の構造、そして(3) これら「認識」や
「言説」を繰り出した「主体」を検討の対象とする。とりわけ本稿では、
議論の焦点として「目標値」(aims)を取り上げる。OECDでは1965年
に加盟国の経常収支について「目標値」を設定するという議論がはじま
り、「早期警告システム」(Early Warning System)の導入を経て、加盟国
の相互監視の基準となる「国際収支目標」(Balance of payments aims)に
発展する。「目標値」の論理は日本の「二重構造論」や「景気循環論」と
も結びつく局面があり、「目標値」の発想は欧州や日本の貿易・為替政
策と意外に親和的だった。本稿では、こうした「目標値」をめぐる国際
的言説がいかにして日本の経常収支調整とかかわることになるのか、と
いう点に実証の焦点を置くこととする。

キーワード：OECD、WP3、経常収支調整、国際収支、目標値、国際機
関、国際的文脈

JEL classification: B17、F32、F42、N70、P45

* 早稲田大学商学学術院教授 (E-mail: yago@waseda.jp)

本稿は、筆者が日本銀行金融研究所の国内客員研究員として行った研究をまとめたも
のである。本稿の作成に際しては浅井良夫氏(成城大学名誉教授)から貴重なコメン
トを頂戴した。金融研究所のセミナーにおいても参加者各位から数々のご教示を賜っ
た。記して感謝する。なお本稿に示されている意見は、筆者個人に属し、日本銀行の
公式見解を示すものではない。ありうべき誤りはすべて筆者に属する。

はじめに

1960～70年代における日本の経常収支調整については、日本銀行が果たした役割を含めてさまざまな評価が輻輳している。これらの評価は、同時代における為替政策の当否、マクロ政策の影響、国際通貨システムとの関わりなど広範な論点におよび、その議論の射程も高度成長期から低成長期へ、さらにはのちのいわゆるバブル経済の形成と破綻以降にも及んでいる¹。ところでこうした従来の評価・研究にあってしばしば見落とされているのは、当時の日本の経常収支調整がすぐれて国際的な相互監視の下にあり、国際機関の会議等でありとりされる理論・思想に深く影響されていたことではないだろうか。1950年代から徐々に国際機関に復帰・加盟した日本は1970年代には経常収支黒字を積み上げる成長国としてこれら国際機関において特異な存在感を放つようになっていた。こうした国際会議に出席した日本代表は、「黒字減らし」を要求する参加各国の苛烈な批判にさらされるとともに、好調な経済運営の「秘訣」を語り、さらにはこれら国際的なフォーラムで学んだ理論・思想を国内に選択的に持ち込んで日本の政策形成にも独自の影響をおよぼしたのである。

本稿では、上記の見通しに立って、1960年代後半から70年代前半における経常収支調整がいかなる「国際的文脈」に置かれていたかを歴史的に検討する。本稿では経済協力開発機構（Organisation for Economic Co-operation and Development, 以下 OECD）を代表的なフォーラムとして取り上げ、OECD等の国際機関のアーカイブ資料と日本銀行アーカイブ所蔵資料をはじめとする日本側資料を突き合わせながら、これら「国際的文脈」が日本の経常収支調整に与えた影響——さらには日本の経常収支調整が国際的におよぼした影響——をあきらかにする。OECDは1961年に創設された国際機関であり、「経済成長」「開発援助」「貿易自由化」を三大目的に掲げたシンクタンクであった²。後述するとおり「経済成長」を担当するOECDの委員会には経常収支調整を専門に担当する部会（第3作業部会 Working Party No.3, 以下 WP3）が設けられており、本稿の課題にとって好個の対象となる³。

この比較的新しい研究課題については、以下の点が解明されるべき課題として浮かび上がってくる。

第1に、経常収支をめぐる同時代当局者の「認識」である。同時代の日本の当局者は、経常黒字をめぐる情勢の変化を観察しながらも、黒字定着の可否、黒字の原因、さらにその対策については当然のことながら確たる認識をもっていたわけではない。当局者の認識は、しばしば過去の経験や理論に拘束されていた。こうした同時代の認識は、後代の事態を知るも

¹ 香西 [1989]；中村 [1993]；伊藤 [2009]；Takagi [2015].

² OECDの概要については OECD [1971]；Carroll and Kellow [2011]. OECDを扱った体系的な歴史研究として Leimgruber and Schmelzer [2017].

³ WP3については Russell [1973]；Strange [1976] pp.120-175；重原 [2019] 75～82頁；Yago [2014]；矢後 [2014] 111～137頁；Yago [2017]. WP3の座長をつとめたファン・レネップも貴重な回顧を遺している。Lennepe *et al.* [1998]. フランス側の資料から WP3の活動を論じた博士論文として、Galeazzi [2015].

のからはいわば「誤った」あるいは「未完成の」ものとして消極的に位置付けられることが少なくない⁴。しかし「誤った」「未完成の」ものであれ、その認識の論理構造や認識の形成過程は後代にもさまざまに影響を与えつづける。本稿では主として日本銀行アーカイブ所蔵資料に依拠して、こうした同時代当局者の経常黒字に関する「認識」を浮き彫りにする。

第2に、こうした経常収支認識に立って対策を講ずる際の国際的な「言説」の構造である。上述のとおり日本の当局者の「認識」は、同時代の国際的フォーラムでやりとりされていた理論・政策等の「言説」に影響され、またそれらに影響を与えていたが、その「言説」のありようは一様ではなかった。同時代の支配的な経済学説や国際機関の公式理論として定式化されたものもあれば、国際会議の丁々発止のやりとりのなかで投げかけられる不定形な感想もある。さらにはこれら明言され、記録に残された「言説」の背後に、特定のフォーラム参加者のみに共有された暗黙知ともいべき認識枠組みがあり、その論理構成は当事者自身にも必ずしも自明のものではなかった⁵。本稿では、これらさまざまなレベルにおいて、時とともに移り行く「言説」の諸相を可能な限りアーカイブ資料から再構成することを試みる。

第3に、これら「認識」や「言説」を繰り出した「主体」である。本稿ではWP3の参加者を主として取り上げるが、ここでいう「主体」のありようもまた多様である。国際通貨基金 (International Monetary Fund, 以下 IMF) の総会には各国の財政当局の代表 (日本からは大蔵大臣) と中央銀行の代表 (日本からは日本銀行総裁) が出席し、OECD の会議にも各国の財政当局・中央銀行の関係者が出席したが、しばしば OECD と連続して会議が開催された国際決済銀行 (Bank for International Settlements, 以下 BIS) は中央銀行だけのフォーラムだった。ここに先進10ヵ国財務相・中央銀行総裁会議 (以下 G10) さらにその代理者会議 (以下 G10D) のような諸フォーラムが重なる⁶。これら「多国間」 (multilateral) のフォーラムに加えて、日米貿易経済合同委員会のような「二国間」 (bilateral) の交渉の場も重要であった⁷。これら重畳する国際的フォーラムに参加した日本の「主体」は、大蔵省・日本銀行のいずれか、あるいは両方であり、さらには外務省・通商産業省・経済企画庁もかわることがあった⁸。本稿では、「日本の当局者」と呼ばれる「主体」の重層的なありよう

⁴ わが国の経常収支認識をめぐる主題に正面から切り込んだ最新の研究として神尾・森田 [2022] を参照。

⁵ 「言説」「言説空間」あるいは「歴史心理学」といった方法論について、さしあたり以下の文献を参照。上野 [2001]; 長谷川 [2016]; ルソー [2020]。国際機関における政策当事者の経済認識と学知の枠組みについては、Furner and Supple [1990] を参照。本稿における「言説」分析の方向感は、「ナラティブの威力」に言及した白川 [2018] 336~339 頁に近い。

⁶ 国際金融機関の歴史的な背景と相互の関係については上川・矢後 [2007] を参照。

⁷ 本稿の関心について国際政治・外交史から接近している重要な研究潮流がある。古城 [1996]; 田所 [2003]; 白鳥 [2015]; 高橋 [2018]。本稿ではこれらの研究を参照しつつ、従来の「国際関係」「日米関係」の歴史像に異なった視角から光を当てていくことを意図している。

⁸ 研究の対象において本稿に最も近い立ち位置にあるのが大蔵省財政史室 [1992]、および大蔵省資料を基礎とした伊藤 [2009]、ならびに浅井 [2015] をはじめとする研究群である。本稿ではこれらの研究の基礎となった大蔵省の OECD 関連資料を日本銀行資料ならびに OECD の原資料と突き合わせながら『昭和財政史』 (大蔵省財政史室 [1992]) とはや

にも光を当てていく。

さて、これらの方法的前提をふまえて、本稿では、当該期における経常収支調整の国際的文脈をみる焦点として「目標値」(aims)を取り上げる。OECDは1961年に加盟国の経済成長について「10年間で実質50%のGNP成長」という目標を設定した⁹。1965年にはOECD加盟国の経常収支について「目標値」を設定するという議論がはじまり、1966年には米国の経常収支悪化をふまえて「早期警告システム」(Early Warning System)が導入される。やがてこのシステムは加盟国の相互監視の基準となる「国際収支目標」(Balance of payments aims)に発展する。こうした「目標値」は、数々の下位指標も含めて1960年代から70年代にかけてさかんに議論され、日本の政策形成もこの「目標値」に影響されてくる。こうした「目標値」は、より俯瞰していえば、第2次大戦後の経済成長にかかわる政策思想の一部をなしており、日本の「所得倍增計画」等の諸計画とも共鳴していた。経済学の潮流においても、中央銀行の政策目標に係る「政策反応関数」(Policy Reaction Function)が開発されてくるのが1960年代中葉である¹⁰。本稿では、これらの歴史的背景をふまえ、OECDを舞台にかわされた「目標値」をめぐる国際的言説がいかにして日本の経常収支調整とかわることになるのか、という点に実証の焦点を置くこととする。本稿の検討対象とする時期が1964年を始点とし1975年を終点としているのも、本論で述べるように「目標値」論争の盛衰とかわっている。本論でみるように「経常収支の目標値」と「経済成長」は、目標観・設計思想を共有しつつ、両者は複雑な関係に立っていた。当初は「経済成長」の目標値が最優先とされ、それに従属する変数として「経常収支の目標値」がある、という発想が出されていた。他方で、例えば日本の黒字を減らすために日本の内需拡大を要求するというように「経常収支」を一定の目標におさめるために「経済成長」をその手段として用いるという議論もなされた。本論は、このように「経済成長」の視点との比較を通じて「目標値」の歴史的意義に新たな光を当てることを意図している。

経常収支の「調整」(adjustment)というとき、それは当然に、公的・民間の資本取引にわたる「調整」も含んでいたのだが、行論であきらかになるように同時代の国際的文脈においては「調整」の目的・客体をあくまで「貿易収支」に置く立場と「国際収支」全体の「調整」を主張する立場が輻輳していた。それはブレトンウッズ体制下の資本移動をどのようにとらえるかという各国の視点・戦略ともかわって、時期によって変化した。本稿ではこのように揺れうごく同時代の文脈を前提として「経常収支」の語を用いている¹¹。

や異なった史観・方法を提示することを試みている。

⁹ OECDの経済成長目標を戦後資本主義における経済成長(論)に位置付けた労作としてSchmelzer [2016]。

¹⁰ 「政策反応関数」を最初に提唱したロイバー(Grant Reuber)は、1970年代にはOECDの開発援助委員会(Development Aid Committee)から国際資本移動に関わる研究を受託している。「政策反応関数」については林[1994]。

¹¹ 当該期の「国際収支」概念については、神尾・森田[2022]72頁を参照。当該期の国際収支統計はIMFの「国際収支マニュアル」(Balance of Payments Manual)第3版(1961年改訂発効、通称「BPM3」)に依っていた。BPM3は1977年に第4版(「BPM4」)に代替されるまで国際収支統計の基準として運用された。なお「BPM」に対応するOECD側の「直接投資基準定義」(Benchmark Definition of Foreign Direct Investment、通称「BD」)が最初に定められたのは1983

また当時は、経済成長の目標等に「国民総生産」(Gross National Product, GNP)を用いることが一般的であり、今日の「国内総生産」(Gross Domestic Product, GDP)とは用法が異なる¹²。いずれにせよ、本論の用語は同時代の用法・認識を基礎にしている。

以下、本稿は第 I 章で 1960 年代の OECD を取り上げて経常収支調整をめぐる設計思想が形成されてくる過程を取り上げ、第 II 章では 1970 年代のドル危機やオイル・ショック等に際して、それまでの「目標値」の運用が批判されるようになる過程を扱う。第 III 章では 1970 年代の中葉に至り「目標値」にかわる理論・政策が力を得てそれまでの制度設計が見直されてくる時期を検討する。日本は第 I 章で扱う時期に OECD に加盟して WP3 等の国際会議にも常時参加するようになり、第 II 章の時期に「黒字の定着」を自他ともに認めることとなる。第 III 章の時期には日本の経常収支黒字と順調な経済運営が国際的なフォーラムでも批判と羨望の的になり、日本としても「国際公約」をはじめさまざまな対応を迫られるようになる。

I 「目標値」の生成——1960 年代の経常収支調整と OECD——

本章ではまず本稿全体の枠組みとなる国際機関の諸制度、日本銀行を中心とする当局者の状況を概観し、ついで 1960 年代にはじまった「目標値」設定の動向と日本の対応を確認する。以下本章では行論に必要な論点を提示するにとどめ、OECD をはじめとする国際諸機関の機構の詳細については先行研究にゆずることとする。

(1) OECD の理念・機構と経常収支調整

OECD の「50%成長」目標 さきにもふれたように OECD は「経済成長」を三大目的の劈頭に掲げて設立され、初代の事務総長クリステンセン (Thorkil Kristensen) は就任直後に「加盟国は 1960 年代に実質 50% の GNP 成長」を実現するという成長目標を掲げた。本稿で扱う経常収支の「目標値」という考え方は、そもそもの OECD の中心的な組織理念たる「経済成長」の目標を上位規定に載っていたのである。この「50%成長」目標については、さしあたり以下の諸点を確認しておこう。第 1 に、「50%成長」に係る各国の目標達成の状況は OECD の年次審査の対象になった。各国の経済・金融政策は「50%」の目標との関わりで点検され、加盟国平均への接近が要求された。第 2 に、この成長目標を所轄した「経済政策委員会」には前述したように作業部会が設置されたが、このうち「経済成長」を担当し

年である。「BPM」「BD」の歴史的経緯については以下を参照。IMF[2009]; OECD[2008].

¹² 当該期の国民所得統計は国連統計局 Statistical Office of the United Nations が作成した「国民経済計算」System of National Accounts (通称 SNA) の 1953 年版 (通称「1953SNA」) の第 1 次改訂版 (1960 年) によっていた。ここでは domestic と national の区別、net と gross の区別について当時の統計基準が示されていた。United Nations [1960]. SNA は 1964 年に「1953SNA」の第 2 次改訂によって IMF の「BPM3」と整合するようになる。その後「1968SNA」を経て、「1993SNA」において GNP の概念が放棄されて GNI に置き換えられた。United Nations [2021].

たのは第2作業部会（以下WP2）であり、「国際収支調整」を担当する WP3 とはひとまず別の組織が立ち上げられた。別稿でふれたように、WP2 では日本の経済成長についてはむしろ「過熱」「不均等」といった情勢に懸念を表明している¹³。第3に、「50%成長」の目標が掲げられた際に日本は OECD に未加盟であり、表1にみられるように日本が1964年に加盟してから OECD 加盟国の経済成長率の「平均」指標は格段に上昇する。OECD 加盟の当初から「50%成長」目標の達成に寄与することとなった日本は、後述する経常収支の「目標値」においても独自の貢献を迫られることとなる。

OECD と日本 日本の OECD 加盟は「先進国になった日本が OECD に迎えられた」ととらえられやすいが、近年の歴史研究によって当該期にはまだ欧州諸国から貿易上の差別（GATT35条適用）を被っていた日本が複雑な外交交渉の末に「自由陣営の一員」として「承認」されるというすぐれて政治的な過程だったことがあきらかにされている¹⁴。

【表1】 OECD 加盟諸国の実質 GNP 成長率（OECD-WP2 始動期の実績）%

	1950-55	1955-60	1960-1965
Canada	4.6	3.4	5.1
France	4.4	4.8	4.7
Germany (F.R.)	9.1	6.3	4.9
Italy	6	5.8	4.9
United Kingdom	2.6	2.8	3.3
United States	4.3	2.3	4.2
Total Six Above	4.7	3.2	4.3
Austria	6.1	5.2	4.3
Belgium	4.6	2.3	4.4
Denmark	2	4.7	5.3
Netherlands	5.7	4.1	4.4
Norway	3.6	3.2	5.1
Sweden	3.2	3.5	4.8
Switzerland	4.8	4	5.2
Luxembourg			
Total Small Industrialized Countries	4.3	3.7	4.7
Greece	7	5.4	8.1
Iceland	5.5	3.4	8.4
Ireland	2.3	1.3	4.1
Portugal	3.8	4.2	5.5
Spain			
Turkey	6.3	5.1	4.7
Total Less Developed Countries	5.5	4.5	5.9
Total OECD excluding Japan	4.7	3.3	4.4
Japan	9.1	9.6	9.8
Total OECD	4.9	3.6	4.7

資料：OECD-HA, CPE/WP2(65)2, Economic Growth, 1960-1970, A Mid-Term Review of Progress towards the O.E.C.D. Growth Target (Note by the Secretariat), Paris, 27th September, 1965 より作成。

¹³ Yago [2020b] pp.697-713.

¹⁴ 鈴木 [2013] 162～199 頁；伊藤 [2009] 185～189 頁。日本の OECD 加盟後の WP3 参加の経緯については重原 [2019] 83～87 頁；浅井 [2015] 365～366 頁。

OECD の機構と日本とのかかわりについていえば、OECD の意思決定機関たる閣僚理事会には大蔵大臣が出席し、時折、通商産業大臣と経済企画庁長官が陪席した。閣僚理事会の下位にある経済政策委員会には、大蔵省財務官・日本銀行理事等が出席し、その下位にある WP3 等の作業部会には、経済政策委員会に出席した大蔵省財務官と日本銀行理事がそのまま出席することもあれば、代理の現地駐在員等が出席することもあった。ここで注目すべき点は、OECD の諸委員会には各国の財政当局代表と中央銀行代表がともに出席していたことである。とりわけ日本銀行にとっては、OECD は第 2 次大戦後に定常的に参加が許されるようになった最初の国際舞台として、同時期に復帰・参加がはじまった BIS と並んで格別の重要性を有する機関であった¹⁵。

なお本稿でとりわけ注目する日本銀行アーカイブ資料に即してみると、以下の点に留意が必要である。OECD をはじめとする国際機関の諸委員会に出席した担当者は、機関で確定される公式の議事録とは別に、日本語で議事の概要を作成して日本銀行に数日中に報告書を打電している。その報告書は、外国局長（当時）また国際担当理事から回付されて総裁の回覧も得ている。本稿は、こうして日本銀行内部で作成された報告資料等と WP3 等の資料を突き合わせながら、国際的文脈に対処しようとした当該期の日本の姿を再構成する。表 2 は本稿で扱う時期に在任していた OECD と日本政府・日本銀行の関係者を示している。

¹⁵ 日本の国際金融機関への復帰・加盟の概要については日本銀行百年史編纂委員会 [1986] 244~247、250~252 頁を参照。周知のとおり日本は BIS (1930 年創設) の創設理事国のひとつであったが、1951 年にサンフランシスコ平和条約に基づき BIS での保有株式を放棄し、BIS を脱退した。その後、1962 年 6 月に BIS に日本銀行名義の米ドル建定期預金口座を開設し、1964 年 10 月からは「金・為替専門家会議」へ、また 1964 年 11 月からは「Multilateral Surveillance (各国の対外収支不均衡是正のための多角的共同審議) のための総裁会議」へ出席を開始している。いずれも OECD 加盟直後の参加であり、当該期に日本・日本銀行の国際機関・会議への参加が顕著になっている。なお日本銀行の BIS に対する出資が発効し、正式に BIS への再加盟が認められるのは 1970 年 1 月である。日本銀行資料 103872 「BIS 会議 (1979 年)」、外国局「第 49 回 B I S 年次総会資料」54 年 6 月。

【表2】OECD・日本政府・日本銀行の本稿関係者（1960-1975年）

OECD 事務総長	WP3座長	総理大臣	大蔵大臣	大蔵事務次官	大蔵省財務参事官・財務官 (1968-)	大蔵省為替局長・国際金融局長 (1964-)	日本銀行総裁	日銀外局長	
Thorkil KRISTENSEN (1961.9)	Emile VAN LENNEP (1961.7)	池田勇人 (1960.7.19)	水田三喜男 (1960.7.19)	石田正 (1959.6.23)	磯田好祐 (1960.4.12)	賀屋正雄 (1960.4.12)	山際正道 (1956.11.30)	山本 弘 (1960.5.7)	
				石原周夫 (1961.5.30)	大島寛一 (1961.6.11)	福田久男 (1961.6.11)		前川春雄 (1960.8.9)	
			田中角栄 (1962.7.18)	石野信一 (1963.4.1)	渡辺 誠 (1962.6.1)	村上 一 (1962.5.16)		吉沢 洸 (1963.9.20)	
		佐藤栄作 (1964.11.9)	田中角栄 (1964.11.9)	佐藤一郎 (1965.4.23)	片桐良雄 (1963.4.22)	渡辺 誠 (1963.4.22)	宇佐美 洵 (1964.12.17)		
			福田赳夫 (1965.6.3)		柏木雄介 (1965.6.18)	鈴木秀雄 (1965.5.20)			
			水田三喜男 (1966.12.3)	谷村裕 (1967.1.10)	亀徳正之 (1966.8.1)	柏木雄介 (1966.8.1)			
			福田赳夫 (1968.11.30)	村上孝太郎 (1968.6.7)	村井七郎 (1967.1.10)	村井七郎 (1968.6.15)			湯川 和 (1967.8.18)
				澄田智 (1969.8.6)	柏木雄介 (1968.6.15)	村井七郎 (1968.6.15)			
			水田三喜男 (1971.7.5)	鳩山威一郎 (1971.6.11)	細見 卓 (1971.6.1)	奥村輝之 (1969.11.11)			佐々木 直 (1969.12.17)
		Emile VAN LENNEP (1969.10)	Otmar EMMINGER (1969.10)	田中角栄 (1972.7.7)	植木庚子郎 (1972.7.7)	吉國二郎 (1972.6.27)	稲村光一 (1972.6.27)	林大造 (1972.6.27)	
愛知揆一 (1972.12.22)	相澤英之 (1973.6.26)					松川道哉 (1973.6.26)			
福田赳夫 (1973.11.25)	高本文雄 (1974.6.26)								
大平正芳 (1974.7.16)	吉田太郎一 (1974.6.26)			大倉真隆 (1974.6.26)	森永貞一郎 (1974.12.17)				
	三木武夫 (1974.12.9)			竹内道雄 (1975.7.8)		山中鉄夫 (1974.2.7)			

備考：日本銀行の内規において国際関係統括理事が正式に認められるのは緒方四十郎理事（1981年5月26日理事就任）を嚆矢とする。緒方 [1996] 145～146頁。

資料：『全国銀行職員録』各年度版（銀行通信社 [1960～1975]）；日本銀行百年史編纂委員会 [1982]、ほか。

（2）「調整過程」論議（1964年）から早期警告システムの導入（1966年）へ

G10からOECDへ 経常収支をはじめとする国際経済・通貨の諸指標に何らかの「目標値」を設け、相互に監視する、という考え方は1964年のG10で表明された「多角的サーベイランス」(Multilateral Surveillance)に端を発する。「多角的サーベイランス」とは、G10を中心としてOECD、IMF、BIS等が連携して、参加国が経常収支をどのような手段でファイナンスしているかを相互に報告するという枠組みだった。その背景にはポンド危機にあらわれた英国、次いで米国の国際収支危機があった。当時立ち上げられたIMFの一般借入取極 (General Agreements to Borrow, 通称GAB)を運用していくうえで、GABにより支援を受ける国に赤字国については経常収支に係る諸指標について応分の監視が必要だという議論がとりわけ大陸欧州諸国から提起され、これを国際的に「相互」的な枠組みに落とし込ん

だのが「多角的サーベイランス」だった¹⁶。

G10 での「多角的サーベイランス」立ち上げを受けて、本稿でみる「目標値」の考え方は OECD の機構のなかではどのように生成してきたのだろうか。それは国際収支・経常収支の「調整過程」(adjustment process) をどうみるか、その過程を OECD 加盟国間でどのように相互に監視するか、という議論からはじまった。まず 1964 年に G10 が「WP3 において調整過程の検討をおこなうことが有益である」という決定を行い、これを受けて WP3 が 1964 年 6 月 17 日に検討に着手した¹⁷。G10 決定の時点では「目標値」のような相互監視の仕組みは俎上に載っていなかったが、WP3 では、座長ファン・レネップ (Emile van Lennep) の出身国でもあるオランダ代表が事前に覚書を起草して議論をリードした。オランダの覚書は「国内の流動性は経済政策によって操作される独立変数」「経常収支は従属変数」という考えに立ち、各国の流動性の推移を計量的にあきらかにすることを求めている。WP3 では、オランダ代表ポスチューマ (Simon Posthuma) がこの覚書を説明し、ドイツ代表のゴッホト (Rolf Gocht) がオランダに近い考えを表明した。ドイツ代表ゴッホトは、国内流動性の創出を金本位制のように自動的に制御していく制度を称賛した。これに対してイギリス代表ケアンクロス (Alexander Cairncross) が反論に立ち、オランダ覚書について「目的、手段、分析に異議がある」と述べ、金本位制については「事実と単なる伝説を区別すべきだ」とゴッホトを批判した。このあと座長ファン・レネップ、ポスチューマ、ケアンクロスそれにドイツ代表エミンガー (Otmar Emminger) のあいだで、オランダ覚書における国内流動性の検証は「単なる定義」なのか、それとも「規範」なのかという議論がかわされた。ここで米国代表のローザ (Robert Roosa) が介入して「オランダの覚書は現実に照らして検証されるべきモデルであり、それ以上のものではない」と述べて、「規範」としての意味付けを牽制した。各国代表からは、オランダ覚書の議論から「自動的ルール」(automatic rules) を導き出す考えに賛否両論が出され、賛成のカナダ、ドイツ、オランダに対して反対のフランス、イタリア、スイスというように議論が分かれた。結局、座長ファン・レネップが、今後の議論の進め方について事務局が次回に案文を示すことで議論を引き取った。

「目標値」をめぐる WP3 でののはじめての会合では、国際収支・経常収支を国内流動性との関連でとらえ、流動性を操作可能な指標とすることで、これを「目標」とする主張がオランダ代表から展開され、この主張をめぐる「英米」対「ドイツ・オランダ」という対抗軸があらわれた。「経常収支の目標値」は、経常収支それ自体ではなく、経常収支を左右すると考えられた「国内流動性」をまずは目標の標的としてあらわれたのである。またこの対立を(一方の主張の出身者でありながら)何とか收拾させようとする WP3 座長ファン・レネッ

¹⁶ Toniolo *et al.* [2005] pp.402-407; 矢後 [2010] 192~193 頁。なお国際政治経済学からアプローチしているウェブ (Michael Webb) は「多角的サーベイランスの過程はイギリス以外のいかなる国のマクロ経済政策にも直接のインパクトを及ぼさなかった」と論じている。Webb [1995] p.128. ウェブの見方は本稿とは大きく異なるが、多角的サーベイランスの端緒にポンド危機があったことは的確に言い当てている。

¹⁷ OECD Historical Archives (以下 OECD-HA), Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Record of the Meeting held on 17th June, 1964 at the Château de la Muette, Paris, strictly confidential.

プの姿勢も鮮明にその姿をあらわしたのである。

この端緒には重要な問題が隠されていた。経常収支赤字国の国内流動性に「目標値」を課して「赤字国責任」を迫りしようとするドイツ・オランダは、国内流動性を政策によって操作可能なものにとらえていた。最も強硬な論陣を張ったドイツのゴッホも、金本位制に言及しつつも「目標値」を管理の手段にとらえていた。この見方は、同時代に大陸欧州の側で影響をおよぼしていたフランスの主張——ドゴールの「金本位復帰論」とその背後におけるリュエフ (Jacques Rueff) の調整理論——とは、微妙な齟齬を来たしていた。ファン・レネップ自身、当該期の G10 や WP3 の運営に際して「リュエフ主義者」(Rueffistes) への敵意を隠さなかった¹⁸。このようにファン・レネップが体現した WP3 の初期の路線は、英米とフランスを両極に置き、ドイツ・オランダを中心に欧州をまとめようとする設計主義的・折衷的な「赤字国」管理論というべきものだった。このファン・レネップの路線は、後任の WP3 座長となるエミンガーにも継承されていく。エミンガーは 1966 年に日本銀行『調査月報』に発表された演説のなかで「金・ドル本位制が米国に赤字補てんのための余地を保有準備が許容したであろう以上に与えたという点ではリュエフに同調する」と述べつつ、金本位的な「自動調節機能はとくに今日の条件の下では十分に機能するのではない」と述べて「リュエフ主義者」の見解を退けている¹⁹。

経常収支調整と「国内流動性」 さて 1964 年 6 月の WP3 の議論では、オランダ案を支持したドイツ代表ゴッホは「議論のためではないにせよ、思考のため」と称して以下の定式を示している。「1, ある国が国内流動性を増やせば、その国の経常収支は悪化する」「2, イタリアの赤字は流動性過剰が原因である」「3, ドイツの黒字は流動性不足が原因である」「4, 一国が財政赤字の短期ファイナンスに転ずれば、その国は資本輸出国になる」。ここには初期の「国内流動性」を管理しようとする「目標値」の思考が端的に表現されている。

他方で「目標値」の考えには各国、とりわけ米国から根強い反対も寄せられた。翌月 1964 年 7 月 16 日の WP3 では、米国代表ローザが OECD 事務局は G10 から「間違った指示書のコピー」を受け取ったと主張し、真正の指示書には「金融政策および関連する諸政策（財政・国債管理政策等）と国際収支調整との関係」[下線原文]と書いてあった、と主張した²⁰。ローザの狙いは「国内流動性と経常収支」という前掲会議の定式化に反対し、さまざまな政策の帰結として経常収支があるのだから「小委員会」を設けて幅広く検討すべき、という点にあった。これに対してはエミンガーとゴッホが議論を広げすぎることには難色を示し、座長ファン・レネップが、加盟国が事務局に各国の経常収支調整についての報告書を提出し、そのあとで小委員会を設置するという方針を示して議論を納めた。ここでもゴッホが、各国の検証作業は「追加的な流動性の供給が経常収支に影響を与える過程に力点を置くべき

¹⁸ Lennep [1998] pp.136-137.

¹⁹ 「資料 国際通貨制度における金の役割」(日本銀行『調査月報』1966 年 1 月号所収) 69~74 頁。

²⁰ OECD-HA, Record of the Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Record of the Meeting held on Thursday, 16th July, 1964, confidential.

だ」と「改めて主張」した。なお上記の議論がかわされた1964年7月16日は、くしくも日本が新規加盟国としてBIS、IMFとともにOECDのWP3に初めて参加した日であり、新参の日本代表は参加の初回から「調整過程」をめぐる各国の激論を目の当たりにしたことになる。

上述のやりとりを経て加盟各国に対しては1964年8月に「調整過程の検証」(Study of the Adjustment Process)の具体的な作成を求める覚書がWP3事務局から発出された²¹。覚書は、各国代表に対して「自国における国内流動性と国際収支の関係、およびこの関係に関する現状の制度的取決めと政府の政策に関する記述」を1964年10月末までに提出することを要求した。この覚書からはWP3事務局の周到な意向——「流動性」への着眼を堅持しつつ「目標値」への賛否両論をふまえて、まずは現状の報告を求める——がみてとれる。

「目標値」の端緒(1965年) 「調整過程の検証」からさらに先に進んで何らかの監視の枠組みを作るという議論は、1964年12月に、これまたG10という「外圧」を通じて届けられた²²。G10は「多角的サーベイランス」の一環として経常収支のファイナンスに係る国際流動性(international liquidity)の情報を報告する「定期的報告」(Periodic Reporting)をBISとWP3に求めたのである。BISはG10の要求に応じて「国際収支の貨幣的諸項目」(Monetary Items of the Balance of Payments)という統計情報をG10に提出するようになり、WP3としてもこの要求に応えなければならない情勢になってきた。この作業に応じるなかで、WP3では「経常収支」の算出方法、さらに「国際流動性」の構成要素等の細部が問題になってくる。後述するように、OECD加盟直後の日本代表も、この作業に加わる過程で国際的文脈に日本の制度を位置付けていくこととなる。

この作業を経て「目標値」(aims)という表現がはじめてWP3の事務局資料にあらわれるのが翌1965年1月である²³。1965年1月2日に作成された事務局覚書では、1964年以来の各国別データの収集等これまでの取組みが回顧され、1964年7月の時点では「経常収支の調整過程を改善し、不均衡の深さや継続期間を軽減するためのルール、手続き、原則を設けることは可能か」という「最も困難で最も重要な問題」については「ほとんど取り組みがなされなかった」との総括が示されている。次いで事務局覚書は、各国から提出された報告書をふまえつつ、経常収支の調整に係る流動性の動きについては「自動的」効果が観察されるとしつつも、こうした場合にも金融政策・財政政策による「積極的行動」がとられている、という結論を引き出した。事務局覚書はここからさらに進んで2つの事例、すなわち「経常収支赤字が相対的に低い国内需要を伴っている場合(例えば合衆国)」と「黒字が高い需要を伴っている場合(例えばドイツやフランス)」とを引合いに出し、これらの調整に際して

²¹ OECD-HA, CPE/WP3(64)22 (1st revision), Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee, “Study of the Adjustment Process”, Note by the Secretariat, Paris, 6th August, 1964, confidential.

²² OECD-HA, CPE/WP3(64)31, Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee, “Multilateral Surveillance, Suggestions for Periodic Reporting”, Note by the Secretariat, Paris, 16th December, 1964, confidential.

²³ OECD-HA, CPE/WP3(65)1, “Study of the Adjustment Process”, Note by the Secretariat, Paris, 1st February, 1965, confidential.

は自動的な流動性の効果だけでは解決できない「目標の相反」(a conflict of desiderata)が生ずる、としている。こうした前提をふまえ事務局覚書は、経常収支調整過程の「報告」にとって必要なトピックという、いくぶん回りくどい表現を取りながら「国際収支の目標値」(Balance of Payments Aims)を提起した。すなわち「調整過程の観点からみて、政策が適切かどうかを議論するには、当該国が目標としている国際収支の帰結について事前に合意しておく必要がある」という論法を繰り出したのである。ここから構想される目標値として「高度に発展した諸国では全体として、世界のその他地域に対して経常黒字を有し、それを公的援助や長期民間資本輸出で相殺する」という、周知の先進国型貿易構造を提唱する。興味深いのは、OECD加盟国でも、カナダ、ノルウェー、日本については「向こう数年間は『構造的』資本輸入国」とならざるをえない、という例外を認めていることである。

この事務局覚書を基礎に WP3 と OECD 経済政策委員会での討議を経てでき上がったのが「国際収支の調整過程」と題する OECD 報告書である。ここまでの局面では、米国(および英国)の経常収支に対して大陸欧州の視点から「調整」を迫る議論が優勢だった。WP3 座長だったファン・レネップは、オランダのケスラー(Geldolph Kessler)が報告書の主な執筆者だったことを明かしたうえで、この報告書について「この主題に関する各国政府・中央銀行の専門家の手になるいまなお最良の報告書」と回顧している²⁴。

ここでの「目標値」はいかなる国際的文脈で提起されたか。第1に、「国内流動性」とのかかわりである。上述のとおり「経常収支がいかに調整されるか」という主題をめぐるのは「国内流動性」による規定性を強調する主張がオランダ・ドイツ等から提起されていた。他方で、英米代表はこうした主張に反対した。この対立は、より包括的には「ブレトンウッズ体制」を金・ドル交換を介した「金本位制」とみるか、米国の覇権を前提とした「ドル本位制」とみるか、という見方の相違に発していた²⁵。この立場の違いはのちに「赤字国責任論」「黒字国責任論」として表象されてくる。第2に、「自動性」とのかかわりである。上述の対立は、もうひとつ、国内流動性によって経常収支が「自動的に」調整されるか、という論点を包含していた。WP3 では、自動性を主張するオランダ・ドイツと、これを否定する英米に論陣が分かれた。第3に、WP3加盟国の「総計」の視点である。各国が経常収支調整を行う際に、国内流動性が規定的であろうがなかろうが、あるいはその過程が自動的であろうがなかろうが、OECD加盟国全体としての辻褄があわなければならない。WP3事務局は、そのために情報交換と各国の「合意」が必要だ、という主張を提起したのであった。上記の3点のうち、第1と第2の点は「国内流動性」による規定性と自動性をともに認める立場

²⁴ Lennep [1998] p.135. オランダ代表として議論をリードしてきたケスラーはアムステルダム大学の金融論教授として、WP3におけるオランダの提案を支えるブレンだった。ケスラーの理論・ネットワークについては退官の際に献呈された論集 Ewijk and Klant [1985]を参照。この論集にはファン・レネップやグッドハート(Charles Goodhart)らも寄稿している。

²⁵ この主題については膨大な理論・歴史研究が蓄積されている。さしあたり、各国における金準備と外国為替準備シェアの「逆転」に注目する上川 [2015]、および同時代の経済学説におけるケインズとリュエフの対抗に焦点をあてた権上 [2021] をあげておく。

と、両者をともに認めない立場が整合していたが、第3の点については――引合いに出された「金融政策・財政政策」の役割も含めて――いずれの立場にも拡張・対応させることが可能であった。このように、枢要な論点での対立を前提としながら、そのどちらにも対応できる枠組みとして、第3の「総計」論が提示され、それが「目標値」を下支えするという文脈が形成されたのであった。いわば「玉虫色」の打開策がWP3事務局の名において――いうまでもなくオランダ出身の座長ファン・レネップの指示と了解のもとに――提起されたのである。

より大きな構図から俯瞰すれば、ここまでの議論はG10が発端となりWP3で英米とドイツ・オランダが対立しながら座長が收拾するという、すぐれて欧州主導の、それも大陸欧州の発言権が大きい枠組みで運ばれてきた。のちの時代の「ニクソン・ショック」のあとになって米国がこうした欧州主導のG10等の枠組みを嫌い、途上国等も巻き込んだ「国際通貨制度および関連事項に関する総務会委員会」（通称「C20」）を主導して立ち上げたことはよく知られているが²⁶、こうした「欧州」対「米国」の対抗を映し出したG10をめぐる角逐は、1960年代前半に早くもあらわれていたことになる。

早期警告システム さて1965年7月になるとWP3座長ファン・レネップが多国間監視のメカニズムに関連して「一国的」指標と「グローバル」な指標の導入を主張する²⁷。この主張は、国際資本移動の活性化やユーロ・ダラー市場の発展を受けて、各国の統計にはあらわれない資金の動向を含めた「国際流動性」の把握が必要である、との問題意識に立っていた。これは、さきの「目標値」論議の契機となった「国内流動性」の把握を拡張した議論であった。ドイツ代表のエミンガーもこれに賛同し、例えば1965年第1四半期に米国が海外公的機関に負っている負債が減少したことは「合衆国の黒字への動き」なのか、それとも「公的機関が保有するドルバランスの金への転換」の所産なのかは、各国別の統計では把握できない、と指摘した。前者であればデフレの、後者であればインフレの傾向が、それぞれ世界的に胚胎されることになる。エミンガーはこうした分析をおこなえるような「経常収支の計量的分析」の必要性を主張してWP3の了承を得た。1964年からWP3にはIMF、BISの代表も参加しており、計数の入手についてこれら機関も協力を要請されている。

このように拡張された「目標値」の議論は、1966年1月に「早期警告システム」(Early Warning System)の提案につながる。「早期警告システム」とは、経常収支不均衡を事前に予測すべく、GNP、投資、賃金、物価、金利、銀行貸出等の指標に基づく「警告」を発するという仕組みである²⁸。この提案を受けて開かれた1966年1月のWP3会合では早速議論が百出した。「早期警告システム」に反対の立場を取るカナダ、英国、日本、スイス、米国等

²⁶ 大蔵省財政史室 [1992] 453～456頁。

²⁷ OECD-HA, Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee, record of the meeting held at Château de la Muette, Paris, on 6 and 7 July, 1965, strictly confidential.

²⁸ OECD-HA, CPE/WP3(67)8, Paris, 20th March, 1967, note by Dr. Emminger, "The Implications of an Early Warning System."

からは「同じ国際収支不均衡と云ってもそれぞれ原因も違い、国によって事情が異り、また各国の主権の問題もからんで来るので、何か一率[ママ]の基準を作ることは困難ではないか」という意見が出された。他方で、基準の設定を推進していたドイツ代表エミンガーからは以下のような率直な発言もきかれた。「各国によって事情が違うことはみとめるし、また各国を義務づける規則のようなものを作ることが無理であることは承知している」「それにしても何か一般的な基準を一応設けそれから外れた国にその事情を説明するという事だけでも国際収支調整過程に有益ではないか、“early warning system”としてその時に一応対策が必要かどうかを考えてみるという程度のもつとすれば、どうしてそう各国が反対するか自分には分からない」²⁹。

結局、この日の WP3 会合では「早期警告システム」の下準備として、WP3 のなかに下部組織としてカナダ代表ローソン（Ruston Lawson、カナダ銀行副総裁）を座長とする作業グループ、通称「ローソン・グループ」（Lawson Group）が設置され、日本を含む代表が議論のたたき台を作りこむこととなった。ローソン・グループは 1966 年 1 月から各国の意見集約を開始し、後述するように日本側も詳細な意見を具申している。

だがローソン・グループでは 1966 年 2 月に開催された第 6 回の会合に至っても一グループの会合はこの次の第 7 回で終了するので、終了間際の会合ではあったが一合意は形成されなかった。第 6 回会合では WP3 事務局の原案、これにオランダ代表のケスラーが加えたコメントをもとに、グループとしての答申を審議したが、ここでも「目標値」のような基準設定に積極的なオランダ・ドイツ、これに反対する米国を両極に、日本や他の欧州諸国がやや消極論に近い論陣を張る、という構図が再現された。この日のやりとりでは、ドイツ代表ゴッホトと米国代表シフ（Frank Schiff）のあいだで、問題の核心に直截に言及したやりとりがかわされた。ゴッホトは「金融政策を国際化し各国が勝手な金融政策により国際収支から来る自動調節機能を阻害してはならない」という国際的な制約下の「自動調節機能」を重視する議論を展開した。他方のシフからは「国際収支不均衡の原因として国内の需要過多に重点がおかれすぎて」いる、「自分としては国際収支は基本的には簡単な問題で政治的勇気がありさえすれば解決できるというこの原案の基本的考え方に反対である」と述べ、ドイツ・オランダの主張に対抗した。会合ではオランダのケスラーから国際収支調整に係る「基準値」（indicator）としてマネーサプライと GNP 増加率等の指標案が複数提示されたが、米国のシフはこれにもただちに反発した。「いくつかの indicators をきめることはよいと思うが、それが対策に関する判断を含むようなものでは賛成できない。例えばマネーサプライと GNP の増加率の比較を indicator とすると如何にも不均衡の際は直ちに金融を引締めさえすればよいような印象が出るので困る」。日本代表として会合に出席していた前川日本銀行理事と稲村大蔵省 OECD 日本代表部参事官も「基準値」への懐疑論を述べている。これらのやりとりを受けてドイツのゴッホトは「いたく失望」した旨を述べ、「第 3 作業部

²⁹ 日本銀行資料 12772「為替政策 OECD 1/2」、外第 68 号、外事審議役[井上]、外国局長[吉澤]「OECD 第 3 作業部会出席報告の件」昭和 41 年 2 月 15 日。

会の体験からみても米国を含めてすべて金融政策は国際収支均衡のために運営すべしということであった」と総括した。このまとめ方に対しては、座長のローソンがゴッホトに対して「それは金融的には世界を一つの国にしようとするに近いか」との質問があり、ゴッホトは「その通り」と回答した³⁰。結局、ローソン・グループは1966年3月にいたるまで7回の会合を重ねたが、部内の意見対立を收拾できずWP3に検討を投げ返すこととなる。

ローソン・グループから改めて討議を投げ返されたWP3ではようやく1966年3月に「早期警告システム」が合意された。このシステムは具体的には、前述したGNP、投資、賃金、物価、金利、銀行貸出等の指標が一定の基準に達したところでWP3の座長と事務局が対象国の代表と情報を交換し、直近のWP3会合の議題に上程するかどうかを決める、という手順になっていた³¹。この「早期警告システム」の目的は「現実的・潜在的な不均衡の徴候があらわれはじめた際には、当該国または当該諸国の状況は、適切な政策の採用を容易にするために集団的な評価の対象とすることを試み、保証する」と決議されていた。もっとも、この決議の翌年の1967年3月の時点で「早期警告システム」の内容を検討したエミンガーによっても「こうした新しい手順が最初から完璧に動くとは期待できない」とされており、「早期警告」に資する数々の統計計数が列挙されながらも、こうした警告をWP3の議題に載せるかどうかは、WP3座長と、警告を受ける当該加盟国代表の協議によるものとされていた。

この局面における「早期警告システム」には、実はある変化が隠されていた。1964年にはじまった経常収支の「調整過程」に関するやりとりでは「国内流動性」と経常収支との関係に焦点がしばられていた。ところが、1965年の「目標値」論議、さらには1966年の「早期警告システム」の論議になると、GNPや賃金等の指標も参照されるようになった。これは経常収支の相互監視の実効性を高める工夫として意図されたことだったが、他方で当初の「国内流動性」だけではない基準が「目標値」に持ち込まれることにもなった。この後「早期警告システム」は実際には機能しないまま、「目標値」論議がWP3で再び取り上げられるようになるとこの変化はさらに複雑な径路をたどることになる。

「目標値」論議の再始動 1966年4月には「早期警告システム」に引き続き、ローソン・グループから投げ返された「目標値」の扱いがWP3で改めて審議された。この会合では、WP3からG10に上げる答申としての報告案の具体的な文案が審議された。議論は多岐にわたったが、本稿の視点からとりわけ注目されるのは以下の3点、すなわち（1）「目標値」の基本的な認識、（2）資本移動と経常収支調整、（3）対外援助のあり方、である³²。

³⁰ 日本銀行資料12772「為替政策 OECD 1/2」、外第75号、外事審議役[井上]、外国局長[吉澤]「国際収支調整過程検討のための作業グループ第6回会合出席報告の件」昭和41年2月19日。

³¹ OECD-HA, CPE/WP3(67)8, Paris, 20th March 1967, note by Dr. Emminger, “The Implications of an Early Warning System.”

³² 日本銀行資料12738「為替政策 OECD 2/2」、外第195号、井上外事審議役、外国局長「第36回OECD第3作業部会出席報告の件」昭和41年4月13日。

「目標値」の基本認識をめぐっては、事務局の答申原案が「対外均衡は経済成長・完全雇
傭など経済政策の各種の目的の中の一つにすぎない」という「比較的甘い表現」になっ
ていくことについて「国際収支の均衡は如何なる国もこれを長期にわたって無視するこ
とは出来ず、遅かれ早かれ均衡回復の努力をせざるをえないものであって、経済政策
に色々の目的があるから、問題の解決が困難であるというのは間違っている」（ドイ
ツ）といった批判が欧州大陸諸国から相次いだ。他方で、事務局原案が「各国が定
期的に国際収支目的を提出しこれを相互に検討」する取極めに言及している点につ
いては、日本代表が発言し「これが正式に数字的なものを提出する意味であれば、
各国とも余り率直なものを出せぬ場合が多く却って国際収支調整に役立たない
のではないか」との疑義を呈した。これには参加諸国の多くが賛同し「目標値」は
WP3のみで使う非公式なものとされた。

資本移動と経常収支調整については、資本移動の「持続可能性」が問題になっ
た。事務局原案は「unsustainable な資本の流出入に依存した均衡は真の均衡とは
いえない」という定式を示していたが、英米両国から「sustainable かどうかは最
初からは良く分らない[ママ]場合が多いのではないか」との異論が出された。この
点については「何をもって国際収支均衡とみるかの定義」をはじめとして基本的
な認識がそろわず、結論は得られなかった。1960年代初頭には、国際収支調整
に際して短期外資流入を警戒する考えは日本のみならず「海外においてもおおむ
ね同様」³³とされていたが、この認識が国際的な文脈においても大きく揺らぐこ
とになったのである。

対外援助のあり方については、事務局原案が援助を「自国の輸出とむすびつけ
たり、またはそのむすびつきを外したりすることを国際収支調整の手段の一つ」と
していることについて、特に米国を念頭に置いた議論の応酬がみられた。「対外
援助を自国の輸出にむすびつけるのは本来望ましいことではない」という主張が
オランダとドイツから出された一方で、米国からは「対外援助総額を減額する
か、あるいは自国輸出にむすびつけるかいずれかの選択を迫られた場合は、後
者の方がまだよいのではないか」という反論があった。この点も結論には至ら
なかった³⁴。

「目標値」をめぐる WP3 の議論は 1969 年には大詰めを迎える。前述のファン・レ
ネップ、エミンガーそれに WP3 では「教授」と呼ばれたオランダ代表ケスラーら
「役者」が揃った 1969 年 2 月 12 日の WP3 会合でのやりとりをみてみよう。座長
ファン・レネップの整理によれば、経常収支の「調整」をめぐってはさまざまな不
満の声が加盟国からきかれるようになっており、「目標値」はもっと体系的に追
求されるべきだとの意見もある。他方で加盟諸国は、ここ 2～3 年のあいだ「目
標値」に達する「目覚ましい進歩を怠ってきた」だけでなく、いくつかの事例では
これら「目標値」から「遠ざかっている」。その背景には各国政府が経常収支
の「目標値」達成に「あまり高い優先度を与えてこなかった」ことがあるが、
「経常勘定における「失敗」にもかかわらず、世界が終わりを迎えたわけでは
ない」。

³³ 日本銀行百年史編纂委員会 [1986] 248 頁。

³⁴ 開発援助における「ひも付き援助」(Tied Aid) をめぐると同時代の議論については、矢後 [2020] 9～27 頁。

を可能にしたのは「民間資本の大規模な動き (swings)」と「経常勘定が合意された目標値から遠く離れているにもかかわらず、公的ファイナンスを供与しようとする政府の意志」である。こうなると「なぜ彼ら[加盟国]は目標値を持つべきなのか」「彼らとその達成に失敗したらどのくらい大変なのか (how much it mattered)」[下線原文]ということが問題になる³⁵。

このように「目標値」のあり方に根本的ともいえる問題を提起したファン・レネップは、以下のような理論的な展開を示した³⁶。

- (1) IMFにおける「構造的不均衡」(structural disequilibrium)に對置して「構造的均衡」(structural equilibrium)ともいふべき経常収支の均衡水準を考えられるのではないか。
- (2) その際、当該国の国際収支の構造が「持続可能」(sustainable)かどうか、という点と「望ましい」(desirable)かどうか、という点は区別して検討されるべきである。例えば、米国が恒久的な高金利と投資促進のための財政的刺激を採用すれば、インフレなき成長と資本流出の抑制を図ることができるが、こうしたポリシー・ミックスがどこまで持続可能かは議論の余地がある。
- (3) 経常収支・資本収支の動向は OECD 域内の二国間の指標で検討されてきたが、OECD 域外を考慮に入れる必要がある。
- (4) 資本移動については、資本は富める国から貧しい国へ移動すべきだという「福祉」(welfare)にわたる議論があったが、これは「現実的ルール」(working rule)としては単純に過ぎる。

こうして WP3 における「目標値」の議論は資本移動や援助も視野におさめ、以前と較べると格段の深化を示した。他方で、あまり気付かれなかったが、ここでエミンガーやファン・レネップが国際収支それ自体を「目標値」にあげていることは重要である。さきにふれたように、当初は「国内流動性」の管理を通じて経常収支を相互監視するというのが「目標値」の趣旨だったが、ここでは経常収支そのものを「目標」とする文脈の転換がさらに進んだのである。この文脈の転換は、後の時代に大きな意味をもつこととなるだろう。

「1対2」と「2対1」 「目標値」「早期警告システム」をめぐる対立の構図には、もうひとつ、実は後代になって重要な意味をもつ契機が隠れていた。すなわち「目標値」設定に最も積極的な「ドイツ・オランダ」を中心に、一方では自国の経常収支に介入されたくない「米国」があり、他方には同様に介入を嫌う「フランス・日本等」の諸国があった。これら3つのグループは、例えば米国の経常収支問題が深刻になると、対米批判の文脈で「米国」対「ドイツ・オランダ」「フランス・日本等」という「1対2」の対立構図となり、後述する資本

³⁵ OECD-HA, Record of the 55th Meeting held on 11th and 12th February, 1969, at the Château de la Muette, Paris, strictly confidential.この資料は通常の議事録番号を付さない極秘の議事録メモである。

³⁶ 同上。

市場開放要求等の主題では「米国」「ドイツ・オランダ」対「フランス・日本等」という具合に別の「2対1」の構図があらわれた。それぞれのグループの構成は論争の主題によって入れ替わるものの、こうした「1対2」「2対1」の構図はこれ以降の経常収支問題をめぐる国際的論争を形作ることになるだろう。

この構図は、1960年代末にはさしあたり「1対2」の図式で対米批判の文脈を形成した。すなわち1969年10月にWP3として米国に警告を発する結論が決議されたのである。その内容は、1970年の米国経常収支の見通しは「基礎的収支の均衡をもたらす見込みはありそうもなく、その不均衡は短期資金の流入によってはもはやファイナンスされえない」³⁷という厳しいものであった。この対米批判に対する米国の応酬が1970年代はじめに行われ、これが「目標値」をめぐる議論を大きく揺るがすことになる。

この複雑な構図は、経常収支問題に対処する日本の戦略にもかかわってくる。すなわち、日本の黒字や為替調整をめぐる日米二国間の交渉で難局が訪れると、OECDのような多国間の枠組みに議論を持ち込んで「欧州と共同戦線」を構築する、という発想があらわれる。もっとも、当事者間にあってもこうした「日欧連携」の発想に近い考えもあれば、これを一蹴する見解も提起されている³⁸。その当否については行論で考察するとして、ここでは「欧州」とのかかわりについても主題によって対立構図が入れ替わった点を強調しておこう。

ここまでに回顧した1960年代の推移からは、以下のような「国際的文脈」を引き出せるように思われる。

WP3では1964年からのちの「早期警告システム」につながる経常収支の相互監視の枠組みが考察されてきたことである。その枠組みはやがて「目標値」の設定と点検へと展開した。こうした「目標値」の設計に際しては、当初から「国内流動性」が問題になり、その枠組みはユーロカレンシー市場や民間銀行の動向に対応して「国際流動性」へと拡張された。ところがこの拡張の過程で、当初は従属変数と考えられていた経常収支がそれ自体「目標値」の対象になるという文脈の変化がみられた。

こうした国際的文脈の転換は「目標値」がどの国の、何を標的にしたものかという問題を浮彫りにした。「早期警告システム」から「目標値」にいたる指標は、相互監視のための参照値であり、特定の国を最初から標的にしたものではなかった。実際、WP3の会議では、加盟国の経常収支の動向をめぐってそれぞれに突っ込んだやりとりがかわされている³⁹。し

³⁷ OECD-HA, CPE/WP3(70)3, Paris, 4 February 1970, Summary Record of Discussion at the 62nd Meeting, 30 and 31 October 1969.

³⁸ ニクソン・ショックの際の日本の対応に関連して、大蔵省財務官を歴任した行天豊雄は以下のように述懐している。「日本の利益が守られるような形での対米共同戦線は、日本とヨーロッパの間で作れると思ったのが大間違いだった。あのとき日本が考えておった日本の利益の擁護は国際的にみれば、何ら説得力のないものだったわけですから」。このインタビューはジョージ・ワシントン大学国家安全保障アーカイブの日米プロジェクトの一環として1996年2月29日に行われた。聴き手は五百旗頭真、田所昌幸。Gyoten *et al.* [1996].

³⁹ 1966年7月にはイギリスのポンド危機も背景に、イギリス当局に対してWP3座長が「書簡」を送るということがあった。この「書簡」はイギリスの「基礎収支均衡回復」の遅れに「著しい不安」considerable anxietyと「関心」concernを表明したもので、経常収支改善に向けて「さらに一層の需要抑制策」の採用を訴えたものであった。日本銀行資料12773

かし 1960 年代末になると「目標値」が管理しようとする標的は米国の経常収支になった。このように「目標値」の意味と対象が急速にねじれていく局面が 1960 年代末であり、その後の経緯が第 II 章以降の主題となる。

次節では 1960 年代の日本の対応をふりかえろう。

(3) 1960 年代の国際的文脈と日本の対応

1950 年代から 1960 年代末にいたる日本の国際収支については「[昭和]30 年代後半の貿易赤字・資本黒字という途上国型から、[昭和]40 年代前半の貿易黒字・資本赤字という先進国型へと、[昭和]42 年代前後を区切りとして転換した」⁴⁰という評価が一般的である。1960 年代末の歴史像についてはさまざまな見直しも進んでいるが⁴¹、ここでは本稿とのかかわりで以下の点にふれておこう。

日本の「成長」「安定」論争と OECD 第 1 に OECD 対日審査である。日本は OECD 加盟とともに OECD が選任した代表団による年次経済審査を受ける義務を負った。この年次審査は、日本経済の多方面にわたる審査と勧告を行い、日本側からも大蔵省、通商産業省、外務省、日本銀行等、およそ経済を所轄する当局が一堂に集って対応した。年次審査に向けた事前準備は外務省が主導し、審査の過程でも OECD の報告書に訂正を求めたりすることができた。年次審査に向けた日本側の準備草稿では、さきにふれた外貨の制約や経常収支の不安定が「二重構造」という、より広い歴史的・社会的文脈に置かれて説明されていた。例えば 1964 年 11 月に――すなわち日本の OECD 加盟後の初回の年次審査に向けて――経済企画庁が作成した「準備書面」においては「我が国経済の構造的課題」として、「国際収支が経済成長の制約要因となっていること」「特に中小企業や農業などの分野で生産性の低い分野が広く存在しており、これら低生産性部門の存在が公民所得水準の向上を阻む要因ともなり、また産業間や地域間における所得格差、規模別格差等の現象をもたらす主要因となっている」という指摘がなされた。「準備書面」では所得倍增計画の発足をふまえて「例えば「二重構造」は解消しつつあるのか」という問答も提起され、経済全体は成長しつつも低生産性部門の「相対的な遅れ」が生じているという論理を構成している⁴²。こうした言説は、のちに「構造的赤字」という議論に（さらには「構造的黒字」論に）つながることとなる。1968 年になるとさすがに「二重構造」論は対日審査に係る日本側の書面からも影をひそめたが⁴³、「日本特殊性論」はその後も形を変えながら対日審査のみならず日本の経常収

「為替政策 OECD 2/2」、外第 393 号、星野外事審議役「OECD 経済政策委員会 (EPC) および第 3 作業部会 (WP3) 出席報告の件」昭和 41 年 7 月 25 日。

⁴⁰ 大蔵省財政史室編 [1999] 192 頁。

⁴¹ 神尾・森田 [2022]。

⁴² 外務省外交史料館 2019-0970「OECD 資本移動・貿易外取引委員会／自由化コード」経企・調整 39.11.25「OECD 年次検討のための覚書」。

⁴³ 日本銀行資料 12711「為替政策 OECD」、総企第 14 号「OECD 対日年次審査のための政府提出資料について」昭和 43 年 3 月 25 日。この 1968 年の審査では「日本特殊性論」に代って、景気変動によって経常黒字の消長を説明し、日本

支をめぐる国際的文脈に影響を与えつづけることになる。

第2に OECD の経済成長を担当した経済政策委員会第2作業部会 (WP2) である。WP2 は、OECD 発足当初からの「50%成長」目標に向けた各国の経済運営を審議しており、1965年に日本経済についての中間報告を取りまとめている。そこでは——OECD の成長目標に「貢献」する日本経済を称揚する視点とは異なり——日本の経済成長の「不安定」(uneven) な動向を注視し、あわせて高いインフレ率を警戒している。日本側の報告も、高度成長の負の側面に光をあて「所得分配と社会環境の改善」に取り組むことを謳っている。高度成長の「過熱」を戒める WP2 と日本当局の姿勢は、同時に「経常収支の不安定」を強調する論調を支えており、後述する WP3 における日本の対応とも一致する。この報告書と日本側の応答がなされた 1965 年から 66 年にかけての時期は、本稿で扱っている経常収支「目標値」が議論の俎上に載っていた時期に重なるだけに、こうしたやや悲観的な「成長観」は重要な意味をもったといえるだろう⁴⁴。周知のとおり 1960 年代前半の日本銀行もここでの WP2 の立場に近い「安定成長」を主張していた⁴⁵。

第3にそもそもの日本の経常収支の構成である。「黒字国」のイメージが強い日本ではあるが、OECD 加盟直前の 1961 年には日本の経常収支は赤字であり、しかもその大半が対米貿易の赤字だった。当時は第1回の「日米貿易経済合同委員会」が開催され、OECD 加盟を前にまずは日米関係を経済面でも強固にしていく外交が展開されていた。米国もケネディ政権のもとでドル防衛策を講じはじめた時期にあたる。「米国も日本もともに赤字」「米国はドル防衛、日本は高度経済成長を志向」という構図が日米貿易経済合同委員会で議論の俎上に載せられ、日本から米国に対してドル防衛策の緩和・例外扱いを求める場面もあった。数年後に日本は OECD 加盟を実現して「高度成長」「黒字国」へと邁進していくことになるのだが、その前提となる時期の日米関係はその後の OECD の議論にも影を落とすことになるだろう⁴⁶。

OECD 加盟直後の日本代表 さて前節でふれたように、WP3 において「目標値」をめぐる議論の端緒が開かれた 1964 年 7 月に日本代表ははじめて WP3 会合に参加しており、同年 9 月の WP3 会合は東京で開催されている。この東京会合では大蔵省から鈴木秀雄国際金融局長、日本銀行から前川春雄理事が出席し、各国代表から寄せられた質問に回答している。英国代表のパーソンズ (Maurice Parsons) からは、日本が「ユーロ市場に参加するのか、それとも欧州で借入を続けるのか」という質問が、またエミンガーからは日本の「金融政策

の黒字が一時的なものであることを強調する「変動説」ともいべき議論が際立っている。

⁴⁴ この主題については Yago [2020b] を参照。ここでの WP2 の報告に先立つ 1963 年に IMF が対日コンサルテーションにおいて WP2 と同様に高度成長政策への疑義を呈している。浅井 [2015] 373~374 頁。WP2 や IMF の議論は日本の経済企画庁の路線と重なり、政治過程においては吉田茂から池田勇人につながる高度成長論の系譜と、岸信介から福田赳夫にいたる安定成長論の系譜 (WP2 の議論はこちらに近い) との対抗としてあらわれた。五百旗頭 [2021] 194~195 頁。

⁴⁵ 日本銀行百年史編纂委員会 [1986] 7 頁。

⁴⁶ 鈴木 [2013] 102~123 頁; 高橋 [2016] 38~56 頁。

の国内での効果」をめぐる質問が出されている。ユーロ市場について回答は「検討中」、金融政策については「景気の減速がみられない」（政策が有効）という短いものだったが、ここでのやりとりはのちに日本代表が発信していく論点を予見させるものである⁴⁷。周知のとおり日本はIMF8条国への移行に向けて為替の自由化を徐々に進めていたが、1964年当時は邦銀によるユーロマネー取り入れ等の「短資流入」への規制が強化されていた⁴⁸。

このあと1964年11月には「調整過程の検討」のために各国に求められたレポートを日本も提出する。このレポートで日本代表は、さきの対日審査で語られてきた言説を繰り返しながら日本の「特異な」立場を以下のように展開している⁴⁹。このレポートは、冒頭に「日本の経済構造にみられる特殊性」（Special Features in the Economic Structure of Japan）という節を掲げ、日本経済の特質について「高度成長」および「経常収支の変動は貿易収支の変動に同調する」という2点を強調する。さらに「民間投資主導の経済」を管理する「金融政策の重要性」という論点を押し出し、この関連で間接金融、「オーバーボロイング」、外国為替資金特別会計、公定歩合の役割、日本銀行による「窓口指導」等を紹介している。他方で財政政策の役割は中立的とされ、均衡財政の下、いわゆる「ビルト・イン・スタビライザー」を通じた事後的調整が行われていることが指摘されている。こうした「日本特殊性論」は同時代の日本でも広く知られた言説ではあったが、OECDに宛てた上述の日本側の報告書では「経常収支変動を調整する主要な手段は金融政策である」という点が強調されている。実際、OECD事務局側も各国から集約した報告書の要旨を紹介するなかで、日本からの報告については「金融政策の重要性」という論点を真っ先に掲げている⁵⁰。「日本特殊性論」と結びつけた「金融政策の重要性」という主張は以下の報告書の一節に集約されている。

「日本ではこれまで、経常収支の悪化は景気の急上昇や経済活動の過熱を伴っていた。したがって経常収支不均衡の是正は景気調整策の採用と同義だった。この状態は基本的には変わらないだろう。問題なのは、景気調整期に短期資本が通常よりも大きく流入して、金融引締め政策の効果を減殺してしまう可能性があることである」⁵¹

WP3の「調整過程」論と日本銀行 上記の日本代表による報告も含めて各国の報告が出そうと、WP3事務局は1965年1月に「調整過程」についてのたたき台となる覚書を提示する。さきにふれたように、この覚書は経常収支調整に際して金融政策・財政政策それぞれ

⁴⁷ OECD-HA, Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee held on Friday 11th September [1964] in the Ministry of Finance, Tokyo.

⁴⁸ 大蔵省財政史室編 [1992] 84~104頁。

⁴⁹ OECD-HA, CPE/WP3(64)29, "Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, The Adjustment Process, Memorandum by Japan", Paris, 30th November, 1964.

⁵⁰ OECD-HA, CPE/WP3(65)1, "Study of the Adjustment Process", Note by the Secretariat, Paris, 1st February, 1965.

⁵¹ OECD-HA, CPE/WP3(64)29, "Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, The Adjustment Process, Memorandum by Japan", Paris, 30th November, 1964.

に異なった力点を置く各国の実情を紹介しつつ「国際的コンサルテーションの重要性」を結論付けたものだった⁵²。この事務局覚書については、日本銀行の部内で——1965年1月のWP3覚書の直後に「深井氏」が具申したとされるメモによると——以下の3点にわたり詳細な意見が練り上げられている。日本銀行特有の英字交じりの文体から引用してみよう。

(1) 「adjustment policy の一般論を展開する前に、各国の Balance of payments の構造・特色、更に特徴的な動きなどを comment すべきだろう」。これは「net reserve の変動の主因が trade account にあるか、capital flow にあるか」という各国の実情に配慮すべきとの主張である。(2) 事務局覚書によると、農作物の不作等の要因で経常収支が悪化する場合には引締め政策は有効ではなく、外貨準備の適切な水準が問題になるとの指摘を行っているが「その場合は credit facilities の問題も含めて考える必要があろう」との留保を示している。(3) 総需要管理については「fiscal measures が主力となるべきだとしているが、各国の実情に照らしてみてもこの考えは果たして適切といえるか」。これはいうまでもなく財政均衡を前提としつつ金融政策を景気・経常収支調整の主要な手段と位置付ける日本の実情を押し出したものである⁵³。他方、WP3における英米とドイツ・オランダの「目標値」をめぐる対立に即してみると、日本の立場は後者の「国内流動性」調整論に近かったことにも注目しておこう。

このあと1960年代後半の日本代表はWP3の場で「目標値」の設定には各国と協調して消極的な姿勢を維持しながらも「金融政策による経常収支調整」を主張しつづける。1965年11月のWP3会合では、日本代表は1965~66年の経常収支黒字を予想より低く見積りつつ、拡張的な予算措置によって12%もの輸入増が見込まれることを展望している⁵⁴。前節でふれたローソン・グループの第6回会合(1966年2月)では、日本銀行代表だった前川春雄理事が「すべての不均衡が必ずしも悪いわけではなく国際的な混乱を起すような不均衡がいけないということに若干緩和する必要があると思う」と述べ、「例えば日本のように外貨準備の不十分な国が当分の間適当な規模の黒字をつづけることは許さるべきであることを示唆」した。前川はまた、ケスラー報告に一定の評価を示しつつ「金融政策は財政政策と並んで国内需要管理に重要な役割をもっており、むしろ資本の均衡的流出入によりその役割が阻害されることのあるのが問題である」と述べた。これは金融政策の重要性を強調しながら資本自由化には消極的な日本の姿勢を改めて展開した発言だった⁵⁵。この1966年2月の会合と同時にWP3事務局は各国の1966年度経常収支見通しを発表しているが⁵⁶、日

⁵² OECD-HA, CPE/WP3(65)1, “Study of the Adjustment Process”, Note by the Secretariat, Paris, 1st February, 1965.

⁵³ 日本銀行資料12910「OECD WP3(2)」、「深井氏より Adjustment process の draft についての意見」[日付不明]

⁵⁴ OECD-HA, Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee, Record of the 33rd meeting held on 8th and 9th November, 1965 at the Château de la Muette, Paris.

⁵⁵ 日本銀行資料12772「為替政策 OECD 1/2」、外第75号、外事審議役[井上]、外国局長[吉澤]「国際収支調整過程検討のための作業グループ第6回会合出席報告の件」昭和41年2月19日。

⁵⁶ OECD-HA, CPE/WP3(66)4, Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee, Balance of Payments Prospects for 1966, Paris, 18th February, 1966.

本代表の鈴木秀雄大蔵省国際金融局長は翌月の WP3 会合で直ちにコメントを発し、事務局による日本の経常収支黒字の予想に対して「下半期の黒字はもっと少なくなる」という見通しを出している⁵⁷。

外準増強のための弁明 1966 年には日本代表はさまざまな論理を構築して「黒字の弁明」に終始した。1966 年 3 月の OECD 経済政策委員会に向けた経済企画庁報告原案では、1966 年の黒字予測にもかかわらず、これを偶発的な好条件の帰結と解釈し、こうした国際収支パターンが「今後永続するものと思われません」と述べ、「今後 basic balance で黒字を保って行くためには、貿易外収支の赤字を貿易収支の黒字で埋めるばかりでなく、長期の安定外資を導入することにより、資本収支を改善して行くことが必要である」と結論付けている。同時に、報告原案では「国際収支の天井」が如何に低いかを強調し「わが国としては今後外貨準備を年々 moderate に increase し、適正水準を維持して行く」「国際収支問題に関しては、慎重なる態度でこれに臨む必要がある」と論じている⁵⁸。ここでの経済企画庁原案をふまえて大蔵省国際機構課は、前述のローソン委員会に宛てて以下の報告案を作成した。そこでは当該期の日本の「特殊性」と、独自の「類型」論が打ち出された。すなわち「一般に先進工業国にとっては経常収支の黒字をもって開発途上にある国々に対する資本輸出に充てるという国際収支ポジションが望ましいと考えられ、日本もこのようなポジションに徐々に接近すべく、一昨年策定した中期経済計画においては目標年次たる 1968 年において、経常収支の均衡を達成することを目途とした」と一般論を展開しつつ、「長期資本収支の赤字」「貿易外収支の赤字」を理由に「今後は貿易収支において大幅な黒字を期待することがどうしても必要」と論じている。また外貨準備高については「日本の外貨準備の水準は経常支払額に対する割合でも先進諸国に比して著るしく[ママ]低い水準にあるので、当分の間公的準備の漸増を図りたい」という、いわば比較可能な数値を引合いに外貨準備の増強論を開陳している。この報告内容は WP3 への報告の 2 ヶ月前に水田三喜男大蔵大臣が行なった国会での財政演説の内容とも符合しており、大蔵省の文案はこの財政演説における「国際収支の目標」という語を balance of payments aims と訳して WP3 の上部機構たる経済政策委員会 (Economic Policy Committee) に報告している⁵⁹。なお上述のような日本の立場は OECD の資本移動自由化規定を留保してもらうための国際協議、いわゆる「定期審査」(confrontation) においても繰り返されている。この「定期審査」は 1966 年 2 月に複数国

⁵⁷ 日本銀行資料 12772 「為替政策 OECD 1/2」 “Comment by Director Suzuki on the Japanese Balance of Payments Prospects for 1966” (5th March, 1966)

⁵⁸ 日本銀行資料 12772 「為替政策 OECD 1/2」、経済企画庁「経済政策委員会 (1966 年 3 月) における代表発言要旨 (最終案)」昭和 41 年 3 月 7 日。

⁵⁹ 日本銀行資料 12773 「為替政策 OECD2/2」、総務課総務係長「わが国の国際収支目標について」昭和 41 年 3 月 28 日、別紙「日本にとって望ましい国際収支ポジションについて」 [大蔵省]国際機構課、昭和 41 年 3 月 9 日；日本銀行資料 12772 「為替政策 OECD 1/2」、外第 150 号、外事審議役[井上]、外国局長[吉澤]「OECD 経済政策委員会出席報告の件」昭和 41 年 3 月 24 日。この会合で日本の経常収支報告を担当したのは宮沢経済企画庁調整局長と柏木大蔵省財務参事官である。

を対象に実施され、そのうち日本についてははじめての審査であった。日本は OECD 条約上の資本自由化規約の「現行留保をすべて継続する」意向を表明し、その主たる理由に「国際収支上の理由」をあげている。「定期審査」への対応は日本の外務省・OECD 代表部が主導し大蔵省・通産省・日本銀行代表が参加する形だったが、論理の骨格が他の部会報告等とほとんど同一であることが注目される⁶⁰。

「目標値」への対応 1966 年 5 月には「目標値」をめぐる、前節でみた G10 宛ての答申が WP3 で確認された。この答申について、日本代表として WP3 に出席していた日本銀行の前川理事は「当初の原案にあった若干拘束的な点は削除され」「各国の国際収支の当面の目標 (aims) を OECD に知らせる問題を informal に止める事も明確にされた」と評価する一方で、「今後の国際的協議の強化、統計の整備、国際収支不均衡の早期発見、経済見透方法の改善等幾多の点で各国の協調目的が明確にされ、それだけ拘束が大きくなる事は不可避となった」とも述べている⁶¹。「目標値」を「拘束」とみる視点が強調されているといえよう。

なお、この WP3 会合においては――公式の議事録からはその痕跡が窺えないが――米国代表から、黒字国が外貨を海外の銀行から取り入れることへの懸念が伝えられていた。すなわち米国代表は、WP3 が経済政策委員会に上申する最終報告のなかに「サープラス国が輸入のファイナンスを他国に求めるようなことは回避すべき（或いは最小限とすべき）である」という文言を明記するべき、との提案を行なったのである。これに対して日本代表は「純商業ベースのこの種取引を規制する具体的方法がないこと、日本のように輸入ファイナンスを専ら外銀に依存している国について提案のような sudden change を求められることは困ること等を主張して全面的に反対した」⁶²。結局、米国の提案は採用されないこととなったが、日本代表は早くも「黒字国責任論」の一端にふれて警戒を強めたようである。この主題はのちに「円シフト」問題としてふたたび議論の俎上に載ることになる。

なお 1966 年の時点で WP3 では、日本はすでに「世界の三大サープラス国」とみられていたが 1966 年 11 月の WP3 会合では「ここ一兩年の日本の財政金融政策の運営は見事であって、国内経済の順調な回復を実現しつつある一方、国際高金利を遮断し、銀行対外ポジションの顕著な好転を実現するなど high international responsibility に応えている」との評価――会合に出席した星野外事審議役によれば「一寸 too much な賛辞」――が与えられている⁶³。1967 年 6 月には、日本代表は「日本の当局は経済過熱の徴候を注意深く監視している」としつつ「世界経済の現在の動向からみると、経常収支上の理由だけから引締め政策

⁶⁰ 日本銀行資料 12773「為替政策 OECD2/2」、経済局国際機関第二課「わが国の OECD 資本移動自由化規約関係留保事項コンフロンテーションの経緯」（外務省資料）昭和 41 年 3 月 12 日。

⁶¹ 日本銀行資料 12738「為替政策 OECD 2/2」、前川理事「OECD 第 3 作業部会に関する件」昭和 41 年 5 月 24 日。

⁶² 日本銀行資料 103852「Euro 66 67」、外第 386 号、外事審議役、外国局長、「BIS ユーロ・カレンシー会議の件」昭和 41 年 7 月 21 日。

⁶³ 日本銀行資料 12738「為替政策 OECD 2/2」、外第 612 号、星野審議役「OECD 第 3 作業部会および経済政策委員会に関する件」昭和 41 年 11 月 21 日。

を採ることは望ましくない」としている⁶⁴。この時期には「目標値」の議論にもさきにみた変化があらわれており、当初の国内流動性だけでなくマクロ経済の諸指標（さらには経常収支そのもの）が「目標値」の管理すべき対象になってくる。1966・67 両年における日本のパフォーマンスは、こうした「目標値」論議の転換と並走しながら、むしろ各国から歓迎される結果を出していたことになる。

ところが 1968 年 11 月 20 日の OECD 経済政策委員会会合では日本代表の発言はややニュアンスが変わり「国内需要の堅調から輸入水準にも一層の増加の兆し」がみられるとして「当面は引続き“cautious and flexible”な政策態度を維持したい」という含みを持たせている。この発言に対しては米国代表が「これは直ちには抑制的な政策はとらず、“present stance is neutral”ということであると解してよいか」と質問したが、日本側は「当面の政策運営は内外環境の推移如何による」とはぐらかしている⁶⁵。1969 年には OECD 対日年次審査に際して、経常黒字の著増は認めつつ「貿易外収支赤字の拡大」「長期資本収支の赤字幅が大幅に拡大」という予測に立って経常収支・総合収支の黒字幅の縮小をいうにとどまっている⁶⁶。ここまでの WP3 における日本側の議論をみるかぎり、議論は揺れ動きながらも「固定平価維持、円切上げ回避という政策スタンスは、ニクソン・ショックの時点まで維持された」という『昭和財政史』の評価⁶⁷は受け容れなければならないだろう。他方で、前節でもみたように「目標値」の文脈が当初の「国内流動性」の管理から逸脱して、マクロ経済の諸指標、さらには経常収支そのものを目標に掲げるようになってきた事態については、日本の対応は前述の「2 対 1」「1 対 2」の構図のなかで主張を押し出すにとどまり、理論的に掘り下げた展開は明確にはならなかった。

対日黒字批判の端緒と変質 上述のとおり日本の資本輸入については 1965 年には「構造的資本輸入国」として一定の猶予を与えられていたが、1969 年になると WP3 でも厳しい評価があらわれた。すなわち「米国の貿易収支赤字により最も大きく利益を受けている国は日本」「日本の経常収支黒字は 20 億ドルに近いと予想されるが、このような状況でなお長期資本の取入れが妥当か否か疑問」という意見が WP3 議長の議事のまとめにもあらわれるようになったのである⁶⁸。1969 年後半における日本の金融引締めについては——これは研究史上のひとつの焦点ともなっている事件である⁶⁹——1969 年 9 月 15 日に開催された WP3 の場ではオランダ、米国、イギリス、カナダから意見が放たれた。日本代表によれば、それ

⁶⁴ OECD-HA, CPE/WP3(67)18, Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee, Summary Record of Discussion at the 43rd Meeting held on 2nd June 1967, Paris, 4th July, 1967.

⁶⁵ 日本銀行資料 12711「為替政策・OECD」、外第 827 号、藤本外事審議役「OECD 第 21 回経済政策審議会に関する件」昭和 43 年 12 月 3 日。日本側の発言は赤澤経済企画庁調整局長と吉田 OECD 代表部参事官が担当した。

⁶⁶ 日本銀行資料 12810「為替政策・OECD」、総企第 30 号「OECD 対日年次審査のための政府提出資料について」、経済企画庁調整局「OECD 年次検討（1969 年）のための覚書（昭和 44 年 4 月 23 日）」昭和 44 年 4 月 30 日。

⁶⁷ 大蔵省財政史室編 [1992] 336 頁。

⁶⁸ 日本銀行資料 12810「為替政策・OECD」、外第 294 号、藤本外事審議役「第 56 回 OECD 第 3 作業部会に関する件」昭和 44 年 5 月 1 日。

⁶⁹ 神尾・森田 [2022]。

は以下のように要約される。

「日本経済に過熱の恐れがあるとすればその一因は大幅な輸出の増加にあるのではないか。それに対処するには内需の抑制よりもまず輸入の自由化を進めるべきではないか。景気過熱の懸念のある国際収支黒字国としてとるべき策は引締めではなく輸入制限の撤廃であり、現在の日本はその教科書的典型であり、それが日本のみでなく、世界全体の利益にも合致するのではないか」

「日本の引締政策が世界全体の国際収支の調整を困難にする危険はないか。そのためには政治的に困難な問題はあるが輸入制限の急速な廃止を推進すべきである。なお公定歩合引上げに伴う国内金利の上昇により円シフトを続けることが困難にならないか」⁷⁰

日本に対して上記の直截な注文を突き付けた WP3 は、議長提案により、日本の案件を「10月または11月に」行うことを予告していた⁷¹。ところが、その10月開催の WP3 会合では議論の潮目が変わっている⁷²。対日批判につながる可能性もあった議論は「国際資金移動問題」の枠内に置きなおされ、世界的な金利水準の動向と米国の景気局面の関連が議論されたのである。すなわち、事務局報告によれば、各国の国内金利引上げは日本に限らずドイツ等の諸国で持続しているととらえられ「米国からの資金流出、ドイツ等への資金流入」が展望された。こうして米国の「資本収支の悪化により公的決済ベースでの収支戻は昨年央～本年央間の黒字30億ドルから大幅な赤字に転じよう」とされ、米国のこの赤字が「特にドイツと日本とに集中する可能性がある」という文脈が打ち出されている。日本については「景気の過熱防止のためには国内金利を高目に維持せざるを得ないので、今後の円シフトは海外金利が大幅に低下すれば従来のように進められないかもしれない」というように円シフトとのかかわりが言及されたに過ぎない。WP3の問題関心は、「黒字国」としての日本・ドイツへの批判から転じて「赤字国」米国が世界の金利動向を介して問題の発端をなしているというものであり、「現在国際金利水準は転換点にあるが、米国の金融政策の進め方が最も重要なポイント」という定式に集約された⁷³。この経緯から読み取れるのは、さきにみた「2対1」の国際的文脈、すなわち WP3 の複雑な対抗関係のなかで、批判の矛先を日本から米国に移すことで、対米批判の論陣に日本を取り込む文脈であったと思われる。

ここで本稿の視点から注目されるのは、WP3 加入間もない日本代表が繰り出した言説と、

⁷⁰ 日本銀行資料 12810「為替政策・OECD」、外第 663 号、藤本外事審議役「OECD 経済政策委員会第 3 作業部会および 10 か国蔵相総裁代理者会議に関する件」昭和 44 年 9 月 22 日。当該期の「円シフト問題」については日本銀行百年史編纂委員会 [1986] 267～270 頁を参照。

⁷¹ 同上。

⁷² 日本銀行資料 12810「為替政策・OECD」、外第 776 号、藤本外事審議役「第 62 回 OECD 経済政策委員会第 3 作業部会に関する件」昭和 44 年 11 月 8 日。

⁷³ 同上。

これを受けた OECD 事務局の応答である。経常収支調整をめぐる報告において、日本代表は「日本特殊性論」を展開したが、それはかつての OECD 対日審査の際にもみられた「二重構造」論のような、いわば欧米の現状に翻案することが不可能な特質を押し出したものではなかった。議論の組立は「金融政策の主導性」を中心にすえながら「短期資本の流入」を警戒するものだった。こうして日本代表は「日本だけが特殊」という議論ではなく、日本も含めた諸国にみいだされるひとつの「類型」として「金融政策で景気調整を行うことが経常収支の調整である」という議論を押し出したのである。この提起は成功し、前節でふれた OECD 事務局のまとめにおいてもカナダ、ノルウェー、日本が「構造的資本輸入国」として――すなわち「特殊」論ではなく「類型」論のなかに――位置付けられている。

他方、OECD 事務局の側では、日本を含む複数の加盟国からあげられた「金融政策主導」という報告を受けて「経常収支は自動的に調整されていない」という論点を押し出した。自由な資本移動が「自動的に」収支を調整するのではなく、金融政策あるいは財政政策による国内調整が不可欠になっているのが――資本移動が制限された固定相場制のもとでは当然のことながら――各国の現状であった。ここから事務局は「国際的コンサルテーション」の必要性という論点を導いて、たたき台となる覚書を締めくくっている。日本を含む各国の「類型論」の主張は、OECD 事務局側に受容されたのち、「目標値」を定めようとする設計主義的な「国際的文脈」へと動員されることになったのである。

*

本章でみた 1960 年代後半の「目標値」論議と日本の対応について概括しよう。

第 1 に、日本の当局が「外国為替の天井」説に拘泥し、外貨準備水準の維持に固執していたことは批判的に回顧されているとおりが、こうした立場を支える言説は国際的な文脈においては一定の支持を集め、それなりに受け容れられていたことである。すなわち、日本銀行の報告書が述べているように「net reserve の変動の主因が trade account にあるか、capital flow にあるか」という分析に立てば、日本と似たような立場にある国は WP3 にも複数存在したのである。

第 2 に、日本の立場を内外に説明する際に言及された「二重構造」のような「日本特殊性論」は、実際にある時期までは国際機関等でも披瀝されていたが、こうした言説は日本の立場を防衛するだけでなく、各国の経済成長を管理しようとする OECD の立場とも実は整合的だったことである。

第 3 に、日本の当局は「日本特殊性論」だけではなく、第 1 の点でもふれた「類型論」を展開したことである。こうした言説は、日本からみれば、WP3 加盟諸国の一部を共通するグループに括り、資本市場の開放要求や為替調整の要求を阻む手段となった。と同時に、OECD の事務局にとってもこうした議論は「目標値」のような設計思想を下支えする面があり、日本の当局は「目標値」に消極的だったものの、日本が繰り出した言説は「目標値」

を導入する文脈に動員・回収されていたのである。それは1969年のWP3にみられたように、時として対日批判を対米批判へと振り向ける効果をももたらしたのであった。

II 「目標値」への批判と反批判——赤字国責任論と黒字国責任論——

「早期警告システム」から「目標値」へと展開したWP3の経常収支の相互監視のメカニズムは、1970年代に入ると新たな国際的文脈に直面する。米欧の対立と対日批判である。

(1) 「中期目標」と米欧の対立——赤字国責任論——

前章でみたように、米国の経常収支悪化については1960年代末からWP3で問題にされており、米国の収支を管理するためにこそ「目標値」を設定するという設計思想がめばえていた。こうした「目標値」のあり方は1969年末にWP3事務局が「中期国際収支目標」(Medium Term Balance of Payments Aims)を提起するに及んでさらに強められた。

「中期国際収支目標」 「中期国際収支目標」とは、1970年から向こう5年間のOECD加盟国の「財・サービス・民間トランスファー」の成長目標を1970年の95億ドルから1975年の157億5000万～177億5000万ドルと定めたものである⁷⁴。この「中期」目標で掲げられた1975年の国際収支の総額はOECDの全加盟国GNPの0.6%とされており、それまでの「50%成長」の目標とも整合的だった。「中期目標」の実施期間に入った1970年1月のWP3会合においても、各国の暫定目標への接近が事務局から評価される一方で、対米批判・対日批判が維持され「米国の改善が不十分であることおよび日本の黒字幅圧縮が過少であること」が強調されていた⁷⁵。

こうした対米批判に対しては、1970年7月にWP3の米国代表が「中期目標」に異を唱える反論を行った。「各国の目標値が根本的に異なっているというのにこれら諸国の目標値を比較することには疑義がある」というのが米国の主張だった⁷⁶。この1970年7月の米国の反論を機に、それまでの「中期目標」を是とするWP3会合の潮流は変化し、「目標値」そのものへの疑義も呈されるようになった。すなわち「5年後の目標を定めてみても、自由経済の原則が極めて強い国あるいは自国経済の規模が小さく他国経済の動向如何によって左右される国にとっては、これは単に一応の予測数値であるに止まり、経済政策上の目標としては余り意味のあるものではないのではないか、あるいは「経常黒字が生じるのは、それ

⁷⁴ OECD-HA, CPE/WP3(69)33, Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee, Prospects for Current Balances (Note by the Secretariat), Paris, 29 December 1969.

⁷⁵ 日本銀行資料39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外第42号、外事審議役(藤本)「第63回OECD 経済政策委員会第3作業部会に関する件」昭和45年1月24日。

⁷⁶ OECD-HA, CPE/WP3(70)16, Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee, Summary Record of Discussion at the 65th Meeting held on 7 July 1970, Paris, 14 September 1970.

に伴い信用供与ないし援助が実現していることを意味しているのであり、信用供与ないし援助がつかなければ黒字も生じないという関係にあると考えられるので、黒字の予想額について信用供与ないし援助が可能であるかどうか検討しても無意味ではないか」という反論である⁷⁷。

このように WP3 では「中期目標」への懐疑が広がったが、WP3 事務局はなおも「目標値」の設定をあきらめなかった。1970 年 10 月には「最近における国際短資の移動（特に米国からの大量流出）が流入国の金融政策遂行を困難にしている」ことが WP3 で論議の対象となり⁷⁸、これらの議論を受けて WP3 事務局は「目標値」に関する報告書を再提出することになったのである。1970 年 11 月に出されたその報告書では再び「合衆国に対する明確な国際収支目標」を定める旨が掲げられた⁷⁹。この報告書では 1970 年の予測値・1975 年の目標値を併記した国際収支の概要表が配付され、この表をもとに議論が百出した（表 3）。さきにふれたように、WP3 では米国の「赤字国責任」を問うようになっていたのだが、これに対する米国代表の反論は「各国の目標が整合的でない」というものだった。そこで WP3 座長エミンガーは、各国の目標値が OECD 加盟国間で整合するように議論を整理していった。1970 年 12 月には、エミンガーは米国代表マクラッケン（Paul MacCracken）の議論——「相手国が黒字を何としても望むのなら、合衆国は赤字を避けることはできない」——を引いて、「目標値の整合性」に理解を求めている。そのエミンガーが、各国別に提出された「目標値」を名指しで批判したのが米国、イタリア、そして日本だった。特に日本について、エミンガーは具体的な数値を並べて言及し、1975 年の「中期目標」において 40 億ドルとされている資本輸出目標（うち 35 億ドルが OECD 加盟国外への援助、残り 5 億ドルが OECD 加盟国に対する純資本輸出ポジション）について以下の強い表現で論難した。「1975 年にも一人当たり所得が他の大部分の OECD 加盟国よりも低く[設定され]、日本への外国からの投資への開放が予定されている事情にかんがみると、この国によって提起されている目標が望ましいのか、またありうることなのか」⁸⁰。1970 年 12 月に開催された WP3 会合ではさらに上述の「中期目標」について立ち入った討論がかわされた⁸¹。会合ではまず座長が OECD 加盟国全体としての 1975 年の中期国際収支黒字幅目標額について、目標とされた「195 億ドルは 1970 年の 95 億ドルに対し倍増以上で、このような巨額の黒字増の実現性について強い疑念の表明」があった。これに対して米国からは経常収支の大幅改善について

⁷⁷ 日本銀行資料 39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外第 441 号、井上理事「第 65 回 OECD 経済政策委員会第 3 作業部会に関する件」昭和 45 年 7 月 17 日。

⁷⁸ 日本銀行資料 39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外第 624 号「第 66 回 OECD 経済政策委員会第 3 作業部会に関する件」山中外事審議役、昭和 45 年 10 月 28 日。

⁷⁹ OECD-HA, CPE/WP3(70)24, Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee, Balance of Payments Strategy in the Medium Term, Note by the Secretariat, Paris, 27 November 1970.

⁸⁰ AEF, B54755, Direction du Trésor, Groupe de Travail No.3, Compte-rendu de la 67ème session tenue les 11 et 12 décembre 1970 à Paris.

⁸¹ 日本銀行資料 30220「為替政策 OECD,G10」、外第 728 号、井上理事「第 67 回 OECD 経済政策委員会第 3 作業部会に関する件」昭和 45 年 12 月 25 日。

楽観的な見通しが示され、他方で米国の OECD 諸国に対する資本輸出については、米国が「他国の対米投資の増加を希望」したのに対して、オランダ、フランスより「米国の国際収支赤字によるドル流出は世界的インフレにつながる問題である」という旨が強調された。

1965 年に「目標値」が提唱された際は、「目標」の対象は国内流動性だったはずだが、1970 年にいたるとその対象は「経常収支」「国際収支」そのもの、とりわけ「米国の経常収支」へと転換した。同時に、WP3 の議論で当初は各国の管理目標だった「国内流動性」（のちに「国際流動性」）は「世界的インフレ」とのかかわりで国際的な監視の対象へと格上げされていったのである。

【表 3】 OECD 加盟諸国の財・サービス・民間トランファー収支（実績・予測・目標値）

	10億ドル				名目GNP比 (%)			
	1961-1964	1965-1968	1970	1975	1961-1964	1965-1968	1970	1975
	年平均		予測値	目標値	年平均		予測値	目標値
米国	5.9	4.4	3.8	10.0	1.0	0.6	0.4	0.7
英国	0.2	---	1.5	1.5	0.3	---	1.2	0.9
フランス	0.6	0.4	0.2	1.0	0.8	0.4	0.1	0.4
ドイツ	0.9	1.7	2.3	2.5	1.0	1.4	1.3	1.0
イタリア	0.2	2.2	1.2	0.75	0.4	3.3	1.2	0.5
その他EEC諸国	0.2	0.3	0.4	1.0	0.6	0.7	0.7	1.2
EEC諸国小計	1.9	4.6	4.1	5.25	0.8	1.4	0.9	0.7
カナダ	-0.6	-0.5	1.1	---	-1.5	-1.0	1.5	---
日本	-0.5	0.9	2.1	4.0	-0.8	0.8	1.1	1.0
主要9カ國小計	6.9	9.5	12.5	20.75	0.7	0.7	0.7	0.7
その他OECD加盟国	-1.0	-1.1	-2.1	-0.5	-1.2	-0.9	-1.2	-0.2
OECD加盟国総計と「世界その他地域」	5.1	7.0	9.5	19.5	0.5	0.5	0.5	0.6

資料：OECD-HA, CPE/WP3(70)24, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Balance of Payments Strategy in the Medium Term (Note by the Secretariat), Paris, 27th November, 1970 より作成。

短資流出と「資金需要国の責任」「ポリシー・ミックス」論 1971年3月には1970年中に各国の外貨準備保有が著しく増大したこと——その最大の要因は米国の公的決済ベースの赤字——が報告されている⁸²。こうした米国から主として欧州への短資流出については、G10DやWP3の場でいくつかの論点をめぐって重要な論争がかわされた。

第1の論点は、そもそもこれは「米国の」ドルなのか、ということであった。欧州へのドル短資の流入があるが「増加要因として特定できないもの」が59億ドルあるという。それはユーロ市場の機能によってもたらされる。すなわち「A国が外貨準備の一部をユーロ市場に放出すると、A国の準備は減少せず、他方、B国の銀行ないし企業が当該放出分を取入れB国内で国内通貨に交換使用[ママ]すると結局B国の外貨準備もそれだけ増加する。このようにして同じ源泉のドル資金が数カ国の外貨準備増加となって外貨準備増加額が重複計算されることとなる」ということである⁸³。

第2の論点は、こうした資本移動をどう評価するか、ということである。WP3の米国代表は1971年3月の会合で、こうしたユーロ市場を介する資本移動をとらえて「見方によれば国際通貨体制の柔軟性を示すもの」であるとの見解を披瀝した。BISのギルバート(Milton Gilbert)金融経済局長もWP3で「問題になっている資本が合衆国に由来するドルであるとは必ずしもいえない」とし、欧州諸国の資金需要が強ければ各国中央銀行の政策は制約され外資の流入がおこる、という「資金需要国の責任論」を開陳した。このギルバートの発言に対してはWP3座長のエミンガーがただちに「この見方には賛同できない」と反論に立ち、「ドイツの経験は、外資流入によって過度に緩和された金融情勢からコストインフレがもたらされることを証明している」と論じて、短資流入を牽制した⁸⁴。WP3ではベルギー代表もエミンガーに加勢し「外貨準備の額は個々の国としては重要問題であるが、世界全体の準備額というもの、果して何等か実体的なものに対応する観念であるのか、これを計算し論じてみることに果して何の意味があるのか」と強い口調で論陣を張り、「むしろ重要なことはそれぞれの国の外貨準備増減の過程でその国の国内流動性が如何に影響を受けたかという点にあり、各国の国内流動性を適量に保たせるためにこそ各国内の通貨政策の協調が必要なのではないか」との提起を行った⁸⁵。このベルギー代表の発言は、「目標値」論議の原点への回帰をうながす重要な論点にふれていた。この日の米欧対立はエミンガーを先頭にかなり先鋭化し、エミンガーからは「米国は最近、国際収支赤字の問題を避けてとおる(benign neglect)態度に出ているとの批判があるがどうか」との質問があり、これに対して米国は「財務省としてはこれを常に最重要問題のひとつと考えてその解決に最善を尽くしている」

⁸² 日本銀行資料 39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外第 208 号、速水優ロンドン駐在参事「OECD 第 3 作業部会および 10 国蔵相総裁会議の模様について」昭和 46 年 3 月 29 日。

⁸³ 同上

⁸⁴ AEF, B54755, Services des Affaires Internationales, Note pour le Ministre, Compte-rendu de la Réunion du Groupe de Travail No.3 de l'O.C.D.E. du 24 mai 1971, 1^{er} juin 1971.

⁸⁵ 日本銀行資料 39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外第 208 号、速水優ロンドン駐在参事「OECD 第 3 作業部会および 10 国蔵相総裁会議の模様について」昭和 46 年 3 月 29 日。

「決して国際収支問題を無視しているのではない」との弁明を行った⁸⁶。

第3の論点は、こうした資本移動への対応としての「ポリシー・ミックス」についてである。1971年3月のWP3会合で米国代表は、米国からの短資流出にふれて「短資を米国から欧州に還流させるのが好ましくないというが、短資の移動は流出国側にのみ責任があるのではなく、流入国側がいたずらに tough policy を続けていることにも責任がある。米国のみが一方的に責められるべき筋ではなく両サイドで検討すべきではないか。この意味で欧州各国においてもポリシー・ミックスを考慮してはどうか」という反論を行なった⁸⁷。このポリシー・ミックス論は1971年5月のOECD経済政策委員会でも言及され、座長ファン・レネップのまとめのなかで国際収支政策における各国間の協調の重要性にふれた文脈で「需要管理政策が基本であることと財政金融政策のポリシー・ミックスが有効なことに異論はなかった」とされた⁸⁸。この議論は「目標値」の対象を各国のマクロ政策に拡張していく文脈を用意することとなる。

1971年3月の議論にみられるように「目標値」をめぐる国際的文脈は徐々に拡散し、また先鋭化していった。1971年9月にはG10がWP3に対して「合衆国に要求される国際収支調整の規模と他国への含意」を測定することを求め、これを受けてWP3事務局も「目標値」について以下のような強気の姿勢をあきらかにしている。「これらの事項は市場の諸方に全面的に委ねられるべきではなく、合衆国当局の意思についての一般的な理解の適切な対象をなす」⁸⁹。

(2) 対日批判の展開—黒字国責任論—

「目標値」を使って米国の経常収支調整の不足を批判するという国際的文脈があらわれるなかで、同時に注目を集めることになったのが日本の黒字である。

1970年の対日批判と「景気循環論」 1970年の時点で日本はOECDに加盟して6年が経ち、経常収支の動向も著しく改善して「黒字の定着」があらわれていた。対米批判のために「目標値」を設定すると、いきおい米国と対をなして「目標値」で突出する日本の経常収支が目立つことになる。前述したように1970年1月には早くもこうした日本の存在感に批判があらわれていたが、このときのWP3日本代表は「本年20億ドルの経常黒字は約2000億ドルに達すると予想されるGNPに対し1%程度に過ぎず、過大とはいえない、今後の後進国援助、資本輸出の増加等を考慮すれば20億ドルよりかなり大きな黒字を目標としたい」と述べている。この日の会合に出席した日本代表はこうした発言に対する各国の反応につ

⁸⁶ 同上

⁸⁷ 日本銀行資料30088「為替政策 OECD G-10 1/6」、外第208号、ロンドン駐在参事速水優「OECD第3作業部会および10か国蔵相総裁会議の模様について」昭和46年3月29日。

⁸⁸ 日本銀行資料30088「為替政策 OECD G-10 1/6」、外第322号、服部外事審議役「第27回OECD経済政策委員会会合の模様」昭和46年5月18日。

⁸⁹ OECD-HA, CPE/WP3(71)17, Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee, The Scale of the United States Adjustment Problem and the Implications for Other Countries, Note by the Secretariat, 4 October 1971.

いて「注目された」等と楽観的だったが、1970年代の対日批判はこのあとさらに勢いを増すことになる⁹⁰。他方で、ここで提起された「GNP比」という尺度は、この後もさまざまな文脈で持ち出されることとなる⁹¹。

日本の経常収支黒字は中央銀行のフォーラムである BIS でも話題になった⁹²。1970年3月に開催された BIS エコノミスト会議では OECD から派遣されたブラウン (Patricia Brown) が報告を行い、日本銀行の吉野理事 (前調査局長) がパリおよびロンドン事務所の「青年行員」2名と共に参加した。吉野は日本の経常収支を説明して「日本の輸出競争力は特定分野における設備投資および海外のインフレの結果強まりつつあるが、現在の経常収支の黒字は海外の好景気によるところが大きく、欧米のインフレが鎮静すれば悪化に転じるおそれなしとしなさい」「長期資本収支はすぐにでもまた流出超過となるかもしれない」「輸入制限等が実施されているので国際収支の実勢がはっきりしないという面もある」と述べた。報告後の討論では、参加していた BIS 加盟国から「円切上げが必要だという見解」が多く出された。ドイツのショル (Franz Scholl) は「切上げはそう悪いことではない」と主張し、「国内のインフレの方がよいという訳にもいくまい」「Hersey 氏 (米国連邦準備制度理事会国際金融局 adviser) が切下げを行うよりも、吉野氏が切上げる方がやりやすい筈である」という軽妙な語り口で為替調整を勧めた。これに対して吉野は「船舶など資本財の輸出債権が巨額 (30 億ドル?) に達しているので切上げには抵抗が強い」ことを指摘した。この 1970 年には、OECD とは異なって中央銀行代表だけが参加する BIS のくつろいだ雰囲気の中だけでも日本の黒字が注目を集め、円切上げ論が公然と主張されるようになっていたが、それに対する日本銀行代表の見解はさきにふれた「景気循環論」を出るものではなかった。

1970年6月に開催された OECD 経済政策委員会では——この会合で経済政策委員会議長には事務総長ファン・レネツプが、副議長には米国代表マクラッケンと日本代表の柏木雄介が、それぞれ選出されている——日本の黒字はさらに注目を集めた。日本代表は、1970年度の実質成長率を 11%程度、経常黒字を 20 億ドルと予想し、輸入自由化諸措置、輸出関係金利の引上げ、対外援助の拡充等を約束しているが、各国からは貿易・金融にかかわる自由化措置のさらなる進展が強く要請された⁹³。ここで重要なのは、日本の黒字に対する国際的な批判が、米国の赤字に対する批判と表裏一体の文脈をなしていたことである。なお、こうした対日批判がきかれた会合には柏木雄介大蔵省財務官が出席していたが、記録による

⁹⁰ 日本銀行資料 39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外第 42 号、外事審議役 (藤本)「第 63 回 OECD 経済政策委員会第 3 作業部会に関する件」昭和 45 年 1 月 24 日。

⁹¹ 「GNP 比 1%」について、柏木雄介は以下のように述懐している。「あるとき OECD の事務局が各国にそれぞれの経常収支目標についてアンケート形式で照会したことがある。その結果、期せずして全部の国が経常収支は GNP の 1% 程度の黒字が望ましいと答えた。[中略]出来すぎの議論の感もあるが、当時は、先進諸国は経常収支を均衡ないし小幅黒字に維持することを重要な政策課題として意識していたことを端的に物語っている」。本田・秦 [1998] 81 頁。

⁹² 日本銀行資料 39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、調査局欧米調査課「1970 年 BIS エコノミスト会議の模様 (OECD 派遣の Patricia Brown 女史の報告全訳)」(局内参考資料) 昭和 45 年 3 月 31 日。

⁹³ 日本銀行資料 30220「為替政策 OECD, G10」、総企第 75 号、総務部長「OECD の経済政策委員会および経済動向審査委員会の模様について」昭和 45 年 6 月 29 日。

限り特に反論はされていない。柏木は1969年末の利上げを正当化し、その効果があらわれてきたことを淡々と報告しているに過ぎない⁹⁴。

1970年12月のWP3会合では日本については「その目標（黒字幅40億ドル）が米国に次いで大きいことから注目を浴び、特にわが国の後進国援助目標（GNPの1%）達成の可能性に対する疑念が表明され」「また事務局の推定によれば1975年に日本は援助目標を達成するのみならずOECD域内諸国に対してもネットの資本輸出国（約5億ドル）になること等に対する見解を求められた」。これに対する日本側の回答は、開発途上国援助額算定の基礎となっている「新経済社会発展計画」の説明、経常収支黒字の「ほとんど全部が開発途上国に対する援助に関連する」、したがってOECD諸国への資本輸出国にはならない、という点を強調したものであった⁹⁵。表4は1970年10月にWP3事務局が作成したOECD主要国間の貿易マトリックスをあらわしている。これは、各国が輸出または輸入をそれぞれ10億ドル増やした場合に、その効果は他国にどのように配分されるかを計測したものである。ここにみられるように、日本の10億ドルの輸出増は20%ほどが米国の輸入に配分されることになり、対する日本の10億ドルの輸入増はその50%近くが米国の輸出に貢献することになる。同じ黒字国でもドイツの場合は輸出・輸入ともその増加の効果は「他のOECD諸国」にあらわれるのに対し、日米間の対応関係が際立っている。また表5は上記の国際収支勘定に関する1975年の各国の目標値を1960年代後半の実績値と対比したものである。上述のとおりWP3では、とりわけ日本が掲げた目標値の現実性について表5に照らして疑義が呈されたのであった。

【表4】OECD主要加盟諸国間の貿易マトリックス推計（輸入・輸出をそれぞれ10億ドル増やす場合の対応関係）

(10億ドル)

	米国		英国		フランス		ドイツ		イタリア		日本	
	輸入	輸出										
米国	1.00	1.00	-0.25	-0.23	-0.19	-0.20	-0.20	-0.20	-0.21	-0.18	-0.47	-0.21
英国	-0.12	-0.20	1.00	1.00	-0.09	-0.12	-0.08	-0.14	-0.10	-0.11	-0.11	-0.14
フランス	-0.06	-0.10	-0.08	-0.09	1.00	1.00	-0.15	-0.10	-0.14	-0.09	-0.06	-0.03
ドイツ	-0.12	-0.18	-0.06	-0.18	-0.25	-0.17	1.00	1.00	-0.23	-0.17	-0.11	-0.14
イタリア	-0.16	-0.07	-0.08	-0.07	-0.11	-0.08	-0.11	-0.08	1.00	1.00	-0.04	-0.07
日本	-0.18	-0.13	-0.11	-0.11	-0.06	-0.08	-0.06	-0.08	-0.07	-0.08	1.00	1.00
他のOECD諸国	-0.46	-0.32	-0.42	-0.32	-0.30	-0.35	-0.40	-0.40	-0.25	-0.37	-0.21	-0.36

資料：OECD-HA, CPE/WP3(70)24, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Balance of Payments Strategy in the Medium Term (Note by the Secretariat), Paris, 27th November, 1970 より作成。

⁹⁴ AEF, B54755, Direction du Trésor, Groupe de Travail No.3, Compte-rendu de la 66ème session tenue les 19 et 20 octobre 1970 à Paris.

⁹⁵ 日本銀行資料30220「為替政策 OECD,G10」、外第728号、井上理事「第67回OECD経済政策委員会第3作業部会会合に関する件」昭和45年12月25日。

【表5】OECD加盟国の国際収支構造（1960年代後半の実績値および1975年の目標値）

(10億ドル)

	1965-1968実績値					1975年目標値			
	経常勘定収支	長期資本輸出入		短期資本 輸出入	収支計	経常勘定収支	資本勘定		収支計
		非OECD諸国	OECD加盟国				非OECD諸国	OECD加盟国	
アメリカ	4.4	-4.5	-2.2	1.6	-0.7	10.0	-7.5	-2.5	-
イギリス	0.0	-1.3	0.3	-0.8	-1.7	1.5	-1.3	0.8	0.5
フランス	0.4	-0.8	0.1	-0.2	-0.5	1.0	-1.5	0.5	-
西ドイツ	1.7	-0.9	-0.8	0.5	0.5	2.5	-2.0	-0.5	-
イタリア	2.2	-0.3	-0.7	-0.8	0.4	0.8	-1.3	0.5	-
その他EEC諸国	0.3	-0.3	-	-	0.1	1.0	-0.8	-0.3	-
EEC諸国計	4.6	-2.2	-1.4	-0.5	0.5	5.5	-5.5	0.3	-
カナダ	-0.5	-0.2	1.2	-0.4	-	-	-0.8	0.8	-
日本	0.9	-0.6	1.2	-	0.2	4.0	-3.5	-0.5	-
主要9カ国計	9.5	-8.9	-0.1	-0.2	-1.6	20.8	-19.5	-1.8	-
その他OECD加盟国	-1.1	-0.2	-2.0	-0.1	0.3	-0.5	-1.0	1.5	-
OECD加盟国対 その他諸国	7.0	-9.6	1.7	1.6	-1.0	19.5	-19.5	-	-

資料：OECD-HA, CPE/WP3(70)24, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Balance of Payments Strategy in the Medium Term (Note by the Secretariat), Paris, 27th November, 1970 より作成。

「アメリカの赤字と日本の黒字」 こうしてWP3の場では「アメリカの赤字と日本の黒字」という対応関係が際立ってあらわれてきた。1971年5月のOECD経済政策委員会の会合では、短期資本の移動についてOECD事務局が「経常収支の状態に伴うもの、金利差によるものおよび、短期的投機要因によるものの3者がある」との要因を列挙しつつ「日本の黒字は大きいとその持続性に疑問があり、ドイツは経常収支は赤字であって、米国の赤字は多数の国の黒字に分散されている」との見通しを示した。この見通しを受けて日本代表は「米国の国際収支の改善が望ましい」との意見を表明し、「日本の経常収支の黒字は日本の不況によるもので、日本としては経済回復を促進するため公定歩合の引下げを数次行ない、財政においても景気刺激策をとっている」⁹⁶との「景気循環論」を展開した。この会合の直後に開かれたWP3会合では日本の年度経常収支黒字が当初事務局予想の26億ドルから大幅に増加して34億ドルに改訂されたこともあり、各国から日本の経常黒字について議論が寄せられ、特に米国は、米国の「赤字の受取国として日本が目立つ」と発言した。これに対しても日本代表は「公定歩合第三次引下げ、財政による諸刺激策により今後景気が上昇すれば経

⁹⁶ 日本銀行資料 39757「OECD経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外322号、服部外事審議役「第27回OECD経済政策委員会の模様」昭和46年5月18日。

常収支の黒字は縮小する筈」という議論を繰り返している⁹⁷。

1971年7月のWP3会合では、各国の国際収支報告のなかで、日本代表の発言の前に座長エミンガーが「特に最近における外貨準備の著しい増加に関連し、どこまでが純粋に国際収支要因に、またどこまでが浮動的短資流入によるものか、さらに今後の見通しはどうか、について聞きたい」との発言があった。これに対する日本の回答は「1～5月の公的ポジション+21億ドル」について「ほぼ1/2が純粋な国際収支要因、あと1/2が特に5月を中心とする浮動的資本移動（証券投資、leads and lags等）によるものといえよう」というものだった⁹⁸。

ここでみたニクソン・ショック前後の国際的文脈は、一見するといわゆる「ドルの危機」の成熟過程に過ぎないようにみえる。米国の経常赤字と日本の経常黒字、これに対応した短資の欧州への流入は、ユーロカレンシー市場の発展とあいまって「金ドル本位制」を揺るがすことになる。しかし、ここには次章でみるようなもうひとつの国際的文脈が伏在していた。すなわち、米欧関係においては「資本の移動は好ましいこと」という米国側の主張が高まり、経常収支調整には「資本移動自由化」こそが有効であるという主張が台頭したことである。この論争において、日本は、資本移動自由化に消極的な欧州側につき「米国」対「欧州・日本」の構図があらわれる。他方で米日関係においては「米国の赤字は日本の黒字」という対応関係が浮き彫りになり、日本が徐々に米国・欧州からの批判を集める展開になってきた。ここで日本は、資本移動自由化への反対で連携する欧州から支持を集めるべく、独自の論理を編み出すこととなる。

1960-70年代の柏木雄介 日本側でこうした独自の論理を最も典型的に示したのが大蔵省の柏木雄介国際金融局長・財務官であった。柏木は、出席したWP3会合で、事務局が出す日本の経常収支見通しについて、時として「黒字の過大評価」として異を唱える一方⁹⁹、日本の景気動向を説明して「景気がよくなれば黒字は減る」という見通しを繰り返した¹⁰⁰。他方で、外貨準備の著増については「経常黒字によってもたらされたものはその半分」と説明し、黒字ではなく短期資本移動の要因が大きいことを強調した¹⁰¹。その対策としては、世銀債の日本での発行等をあげて、資本自由化を通じた「資本輸出の努力」を強調しつつ¹⁰²、短

⁹⁷ 日本銀行資料 39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外 369号、服部外事審議役「第69回 OECD 経済政策委員会第3作業部会に関する件」昭和46年6月3日。

⁹⁸ 日本銀行資料 30088「為替政策 OECD G-10 1/6」、外第469号、井上理事「OECD 第3作業部会の模様について」昭和46年7月19日。

⁹⁹ AEF, 1A-00239_2, Note pour le Ministre, objet : Compte Rendu de la réunion du Groupe de Travail no 3 les 18 et 19 octobre 1971.

¹⁰⁰ AEF, 1A-00239_2, Note pour le Ministre, objet : Compte Rendu de la réunion du Groupe de Travail no 3 de l'O.C.D.E. du 24 mai 1971.

¹⁰¹ AEF, 1A-00239_2, Note pour le Ministre, objet : Compte Rendu de la réunion du Groupe de Travail no 3 de l'O.C.D.E. des 8 et 9 juillet 1971.

¹⁰² AEF, 1A-00239_2, Note pour le Ministre, objet : Compte Rendu de la réunion du Groupe de Travail no 3 de l'O.C.D.E. du 24 mai 1971.

資流入については「日本の当局は資本移動を制限する措置をとることを躊躇しない」と述べている¹⁰³。

こうした 1970 年代における柏木の言説は、1960 年代から連続していた。『昭和財政史』の元資料ともなった大蔵省の「口述記録」において、柏木は 1968 年 1 月の外貨準備危機を回顧して「当時の日本銀行の外国担当理事がいまの総裁の前川さんで、2 人でいろいろ検討して、外貨準備が 18 億ドルになったら IMF に借金を申し込もうと、その時点で本格的な国際収支対策、国際収支改善のための引き締めを強行する」ことを準備していたことを明かしている。その背後にあったのは、貿易の拡大にともなって外貨準備はさらに必要になるという考えであり、「赤字が非常に悪であって、黒字が悪いということでは全然ない」という信念だった¹⁰⁴。柏木は別のインタビューに答えてさらに興味深い見解を披歴している。インタビューアー（古城佳子）が「昭和 43 年（1968 年）に国際収支が黒字化し、海外から構造的な黒字との指摘がありましたが、大蔵省内での対応はいかがでしたか」と尋ねたのに対して、柏木は以下のように述懐している¹⁰⁵。「今いったように、円の切り上げ圧力を回避するよりも、当時は円が弱くなることを心配していた。これはいい悪いは別として、とにかく成長を高め、パーキャピタ GNP をふやして国民全部を潤す。これが至上命令なのね。だから、輸入の自由化とか、そういう政策はまだ余りとられていない。後で申し上げるけれども、それが今日に非常に災いをなしているわけだ」。柏木はまた 1969 年に円切上げを検討した大蔵省内のいわゆる「アルファ作業」にも最も強硬に反対した¹⁰⁶。「大蔵省政策の中心は成長なんだ。池田さんの所得倍増ではないけれども、どうやって国民の生活をよくしていくかと一生懸命やっていた。そのためには一番のネックは国際収支だから、輸出を増やし、輸入を抑えることは当然なんです。ただし、レートで調整する前に、まず輸入を自由化したらいいいんじゃないか」。いうまでもなく、こうした柏木の議論は、1960 年の山際総裁による講演にあらわれた日本銀行の立場——「通貨価値の安定ということは、経済の成長とか、発展とかの概念よりはさらに次元の高い概念であって、これを同一水準で択一的に論ずること自体事の真相をわきまえざるものである」——とは対極に立つものであった¹⁰⁷。このような柏木の「成長」へのこだわりと、為替調整を回避しようとする論理は変動相場制への批判にも結びつく。柏木は、1960 年代から国際通貨制度の改革論議に影響力をもつようになったいわゆる「ベラジオ・グループ」の変動相場制移行論にも言及して、「学者は何も知らぬ」「空理空論」と切り捨てている¹⁰⁸。[為替レートを]「固定しないでどうして世界全体の秩序維持

¹⁰³ AEF, 1A-00239_2, Note pour le Ministre, objet : Compte Rendu de la réunion du Groupe de Travail no 3 de l'O.C.D.E. des 8 et 9 juillet 1971.

¹⁰⁴ 柏木の口述記録は高橋和宏が資料として編纂・公開している。高橋 [2016] 27～59 頁。聴き手は舟山正吉と犬田章。

¹⁰⁵ このインタビューは前述の行天豊雄の口述と同様にジョージ・ワシントン大学国家安全保障アーカイブの日米プロジェクトの一環として 1996 年 2 月 29 日に行われた。聴き手は五百旗頭真、田所昌幸、古城佳子。Kashiwagi *et al.* [1996]

¹⁰⁶ 「アルファ作業」については林 [1974]。

¹⁰⁷ 日本銀行百年史編纂委員会 [1986] 7 頁。

¹⁰⁸ ベラジオ・グループはマハループ (Fritz Machlup) を中心とするアカデミックなサークルだったが、G10 等にも次

ができるか、どうして世界全体の安定成長が達成できるか」「フロートは間違っている」「再々調整すべきである」。柏木において強固に結びついていた「成長」と「固定相場」の論理構造が、このあといかなる国際的文脈に置かれるか、これが行論の課題となるだろう。

*

本章で取り上げた1970年代初頭の「目標値」論議と日本の対応は、さしあたり以下のように見通せるだろう。

第1に、「中期目標」の議論を契機に「目標値」の議論自体が迷走をはじめたことである。短期の経常収支目標ならともかく「中期」についてまで相互監視の対象にすることについては、WP3参加国からさまざまな批判が集まった。批判は、各国の目標値をまとめた場合の「総計」の整合性、外貨準備の「総量」を計測することの当否、「中期」にわたる国民所得等のマクロ指標の扱いにまで及んだ。

第2に、こうした「目標値」論議の混迷のなかで米欧間の対立が深まった。「赤字国責任」か、「資金需要国責任」か、という論争は、資本移動自由化をめぐる論争に発展する契機を含んでいた。「米国の赤字」への批判は「日本の黒字」とセットになって対日批判にも向かい、前章でみたように対日批判を対米批判へと振り向ける言説の余地は狭まっていた。

第3に、日本の対応は1960年代の「円切上げ回避」の言説の範囲内にとどまっていた。日本の当局者は、経常黒字は景気とともに変動するという「景気循環論」やGNP比でみればまだまだ少ないという「GNP比論」を繰り返し、さまざまな弁明を重ねて「円切上げ」を回避しようとした¹⁰⁹。当該期の国際会議で活躍した柏木雄介の言説を辿ると、こうした弁明は急場しのぎの理屈ではなく、「成長」と「固定相場」が結びついた、いわば信念の体系として当局者のあいだに根を下ろしていたように思われる。

次章では、米欧関係と日米関係にまたがるこの三つ巴の論争に際して、経常収支の「目標値」を設定するという構想がいかなる意味を持ってくるのか、という流れを追うこととする。

第に影響力を広げ、エミンガー等もグループの会合に出席した。ベラジオ・グループについては、Connell [2013], pp.255-298; 野下 [2018] 43~61頁。

¹⁰⁹ 国際収支不均衡是正にかかわる政治経済学的な分析を行っている古城佳子は「為替切上げ」を忌避する「社会的選好」が表明された日本では、国際収支不均衡の是正のために市場開放等困難な国内政策の変更が選択され「結果的には、国内政策を対外的な目的のために変更し国際協調の形成に貢献する選択を行った」という評価を下している。古城 [1996] 72頁。ここでいう「国際協調」には、しかしながら「成長」の視点が欠けているように思われる。

III 「目標値」論争の転回

——ニクソン・ショックからオイル・ショックへ——

1971年になると米国の国際収支危機が「ドルの危機」に発展し、1971年8月15日にはニクソン大統領による金ドル交換停止の声明が発せられる。このあとはスミソニアン協定から変動相場制の導入にいたる周知の国際通貨制度の変動局面に入る。

1971年8月15日のニクソン声明は国際通貨システムに大きな衝撃を与えた。ニクソン声明から1ヵ月後の9月16日にはG10財務相・中銀総裁がコミュニケ「合衆国の経常収支調整の規模と他国への影響について」を発し、この主題でWP3に諮問を下している。これに対してWP3は10月4日に秘密報告を答申した¹¹⁰。その内容は米国の経常収支不均衡の見積りと各国へのインパクトを計量したものであったが、日本ではこの答申は深刻に受け止められた。「ヨーロッパは、対米一律切上げないしは、米ドルの切下げで事足りるとし、日本のみが大幅切上げを強いられて、scape goat [ママ]にされる危険性がある」¹¹¹。こうした危機感を背景に日本は「目標値」論議に臨むこととなる。

(1) 「目標値」をめぐる攻守の変化—米国が推進する「目標値」—

1971年8月のニクソン声明から同年11月のスミソニアン合意にいたる時期、そして変動相場制が定着してくる1973年からオイル・ショック勃発にいたる時期は、第2次大戦後の国際通貨体制における混乱期として記憶されている。しかし同時にこの時期はWP3が最も充実した議論をかわし、国際通貨体制の「司令塔」として存在感を高めてもいる。こうした独特な時期にあって、本稿でみる経常収支の「目標値」についても1972年はひとつの大きな転換点を画することになる。米国が「資本移動自由化」を欧州諸国に迫り、この対立のなかで「目標値」の設定を——かつては米国が反対していたにもかかわらず——強硬に主張するようになったのである。

米国の資本移動自由化要求 1972年2月のWP3会合では1971年12月のワシントン協定（スミソニアン協定）による通貨調整をふまえて情勢認識が交換された。通貨調整については全体として「基礎的不均衡の是正に多大の効果がある」という評価があり、米国の経常収支赤字が1972年に22億ドル（前年の1971年実績は5億5000万ドル）と予測されていることについて「平価調整の効果が国際収支に全面的に現れるのには少なくとも18か月ないし2年を要」という見通しだったことから「格別の論議」はなく、「米国赤字の反面で

¹¹⁰ OECD-HA, CPE/WP3(71)17, Working Part No.3 of the Economic Policy Committee, The Scale of the United States Adjustment Problem and the Implications for Other Countries, Note by the Secretariat, 4 October, 1971.

¹¹¹ 大蔵省財政史室編 [1992] 405頁。

あるわが国経常収支 71 億ドルの黒字見込みもそれほど問題にならなかった¹¹²。

ところが翌月になると米側が資本移動の自由化要求をとりあげて議論を巻き起こした。米国代表のヴォルカー (Paul Volcker) 財務次官は WP3 の 1972 年 3 月の会合で「当面の為替市場の混乱は現行レートが引き起こしているのではなく、資本移動規制が強化されるのではないかという不安によるもの」と論じた。これに対してフランス代表のピエール・ブロソレット (Claude Pierre-Brosolette) は「全く逆のことがいえる」「資本移動自由化は米国経常収支の不均衡是正にもドルの信認回復にも役立たない」と反論した¹¹³。「変動相場制」という為替取極めの背後には――為替取極めよりも根源的な主題として――資本移動の自由化を先行させるか、別の手段による経常収支均衡を求めるか、という対立があらわれてきたのである。

実はこの主題をめぐるのは OECD 発足当初から米国と欧州大陸諸国のあいだで対立がつづいていた。1961 年の OECD 補足直後の時期には WP3 の場で米国が欧州に対して「資本市場の自由化」を迫った。当時は米国の公債や企業の債券等が欧州諸国の市場で自由に上場されるには至っておらず、このことを米国は経常収支調整と関連させて――経常収支不均衡の元凶であるかのように――論じていた¹¹⁴。1960 年代にはこの議論はそれ以上の進展をみなかったが、1970 年代に入ってさらなるドルの危機と経常赤字に直面した米国がこの論点を改めて押し立てたのである。

国際収支の「目標値」と「資本移動」 米国のヴォルカーが WP3 で議論の口火を切った 2 ヶ月後、1972 年 5 月には OECD 閣僚理事会が WP3 に対して国際収支不均衡問題（目標値、調整過程、資本移動）を諮問した。閣僚理事会の諮問は「作業部会の将来の作業」(Future Work of the Working Party) と題され、以下の 3 点をセットで答申することを求めている。すなわち「国際収支の目標値」、「黒字国・赤字国双方の国際収支調整の責任」(respective responsibilities for balance-of-payments adjustment of surplus and deficit countries)、「流動的な資本移動」(mobile capital flows) である¹¹⁵。それまで「目標値」のみを取り上げていた WP3 に対して、「黒字国・赤字国双方の責任」を明確にするように求め、さらには「資本移動」を検討せよ、という諮問は、「目標値」論議で押されていた米国にとってはきわめて好都合な言説の枠組みだった。閣僚理事会の決定自体がニクソン・ショック後の米国通貨外交の巻き返しの一環だったといえるだろう。

¹¹² 日本銀行資料 30089 「為替政策 OECD G-10 2/6」、外第 53 号、外事審議役「経済協力開発機構第 3 作業部会（1 月 31 日、2 月 1 日）および経済政策委員会（2 月 1 日、2 日）会合の様相について」昭和 47 年 2 月 7 日。

¹¹³ AEF, B54755, Service des Affaires Internationales, Sous-Direction des Affaires Multilatérales, Note pour le Ministre, objet: Compte rendu de la réunion du Groupe de Travail no.3 de l'O.C.D.E., les 28 et 29 mars 1972. ヴォルカーの回顧録によると、1970 年代に WP3 メンバーは公式会合のあと人目につかない加盟国の大使公邸等に移動してディナーテーブルを囲んで「率直な意見交換」を行うことが慣例だったという。ボルカー・ハーバー [2019] 107 頁。同様の証言を柏木雄介も遺している。「柏木雄介氏インタビュー」前掲口述記録 (Kashiwagi *et al.* [1996])。

¹¹⁴ WP3 初期の資本移動に関わる論争については矢後 [2014] を参照。

¹¹⁵ OECD-HA, CPE/WP3(72)11, Working Part No.3 of the Economic Policy Committee, Future Work of the Working Party, Note by the Secretariat, Paris, 30th May, 1972.

ここから WP3 において米国は「目標値」を使った新たな攻勢をはじめめる。この諮問を受けて WP3 の米国代表は、「目標値」とセットになった「資本移動」の議論について「夏の終わりまでに最初の討議がなされるように作業を急ぐ」ことを提案した。対する英仏代表は WP3 の通常の作業を優先することを主張した。他国では「この議論は IMF の C20 でやるべき」とそもそもの諮問に違和感を訴えるものもあらわれた¹¹⁶。しかし 1972 年 6 月には WP3 座長エミンガーが WP3 メンバーに「WP3 の将来の作業」(The Future work of Working Party 3) と題する書簡を送り、「目標値」設定への意見具申と 1974 年見通しの提出をじきじきに求めている¹¹⁷。

ここからの過程では、さきにもふれた米国・欧州・日本のトライアングルが複雑な動きをみせる。米国の資本移動自由化要求に対しては「欧州・日本」として反対したい。しかし、異様な累積をみせる日本の黒字に対しては「米国・欧州」が一致して対抗したい。さらに複雑なのは WP3 当局の立場である。WP3 事務局——座長エミンガーはドイツ代表でもあったが——は年来の「目標値」の議論が米国の賛同を得て実現に近づいた。しかしここで米国の言い分を急いで後押しすることは欧州諸国の意向をふまえると避けたいところである。他方で「目標値」を対日批判にも活用したい——。こうした複雑な配置のなかで「目標値」の議論は「米国・WP3 事務局」の主導で深められていく。実際、1972 年 6 月のエミンガー書簡は「目標値」の推進役に転じた米国の意向を汲み取りつつ、WP3 座長として「調整役」を果たそうとする意向が前面に出た局面であった。

結局、この件では米国の主張が通り、WP3 事務局は米国が望んだスケジュール通り 1972 年 7 月には準備報告を¹¹⁸、1972 年 9 月には答申案を WP3 に提出した¹¹⁹。9 月の答申案のタイトルは「調整の必要に際しての「指標」としての国際収支目標値の利用可能性について」(“the Possible Use of Balance-of-Payments Aims as an ‘Indicator’ of the Need for Adjustment”) となっており、その内容は (1) 各国における「目標値」の照応性の保障、(2) 国際収支不均衡調整過程の改善、(3) 短期資本移動を減らす方策であった。これは (1) で「目標値」を謳いつつ、(3) で資本移動を牽制する、いわば折衷的な提案である。WP3 では事務局案にいう「国際収支の中期目標」に異論が続出した。フランス代表は本国宛の報告で事務局案を「長く、混乱していた」「1966 年報告の繰り返し」と批判している¹²⁰。

この批判を受けて WP3 事務局は 1972 年 10 月 31 日には「目標値」に関するさらに踏み

¹¹⁶ AEF, B54755, Service des Affaires Internationales, Sous-Direction des Affaires Multilatérales, Note pour le Ministre, objet: Compte rendu de la réunion du Groupe de Travail no.3 de l’O.C.D.E., les 13 et 14 juin 1972.

¹¹⁷ 日本銀行資料 30089 「為替政策 OECD G-10 2/6」 Dr. O. Emminger, To the members of Working Party 3 of the O.E.C.D., Re: Future Work of the Working Party No.3, June 20, 1972

¹¹⁸ OECD-HA, CPE/WP3(72)14, Working Part No.3 of the Economic Policy Committee, Payments Aims and Adjustment Policies in Conditions of High Potential Mobility of Capital, Points for First Discussion, Note by the Secretariat, Paris, 27th July, 1972.

¹¹⁹ AEF, B54755, Service des Affaires Internationales, Sous-Direction des Affaires Multilatérales, Note pour le Ministre, objet: Compte rendu de la réunion du Groupe de Travail no.3 de l’O.C.D.E., les 14 et 15 septembre 1972.

¹²⁰ 同上

込んだレポートを提起した。会議に出席したフランス代表の覚書にしたがえば、レポートの骨格は以下のとおりである。(1) 為替調整は主として経常勘定に影響するのに対して、個別の直接的規制は経常・資本勘定の双方にさまざまな影響をおよぼす。(2) 世界全体の経常赤字と黒字は「事後的」にのみ均衡する。そのために「目標値」は適正に設定されないと黒字国・赤字国の双方から不満が出かねない。(3) 資本勘定についての各国の「哲学」については事務局案は両論を併記する。「ある国々はかれらの国際収支の望ましい構造を経常勘定と資本勘定の間にあるものと位置付けることに積極的」であるが、「他の国々は資本流出入に対するコントロールは望ましくない」と見ている。結局 WP3 では一定の「許容マージン」を認めることを条件に「目標値」の検討を進めることで合意した¹²¹。

この 1972 年 10 月 31 日の事務局レポートでは、日本の立場も国際比較のなかで明示された。すなわち、国際収支「目標値」と資本流出入（あるいは外貨準備）の関係について加盟国は 3 つのグループに分けられる。(1) 「資本勘定の望ましい（あるいは期待される）水準についての明確な考えから経常収支目標を定める」諸国——日本、オランダ、英国、(2) 「一定の長期的な規範的目標にいたるための中期目標を達成するために当局の意見を反映して経常収支・資本趣旨の目標が定められる」諸国——フランス、ドイツ、イタリア、カナダ、(3) 「量的なコントロールなしに資本勘定の見通しに立った水準にふさわしい国際収支を実現する政策を採用する」国——米国、である。WP3 事務局によれば日本は「経常収支黒字は GNP 比 1% に相当する開発援助に等しくならねばならない」という「目標値」を設定したことになる。注目されるのは、この「目標値」論議において日本がオランダ、イギリスと 1 つの類型に括られたことである。事務局レポートはまた、経常収支の「目標値」と各国の援助目標や産油国のオイル・ダラーの「還流」(back-flows) との関係にも——援助やオイル・ショックがまだ国際的な議論の前景にあらわれる前ではあったが——言及している¹²²。

これらの議論の推移からは、WP3 事務局の戦略、すなわち米国の攻勢で国際収支の「目標値」を「資本移動自由化」とセットで論ずることが決められたものの、「目標値」が「資本移動自由化」と直結することのないように議論を運ぼうとする「欧州寄り」の戦略がうかがえる。上記のレポートが提出された翌月の 1972 年 11 月には経済政策委員会——すなわち作業部会よりも上級のメンバーが集まる場——および WP3 において「資本規制に関する意見交換」がなされた。「自由な資本移動」をめぐることは総論では賛成が集まったが、米国のように、自由な資本移動を「支配的な検討事項」(dominant consideration) とみなす国は少数だった。他の諸国は「為替レートの防衛」「貨幣主権の維持」「途上国への義務」「国家主権の護持」等を列挙して、資本移動の自由とこれら参照すべき事項とのバランスをとるべ

¹²¹ AEF, B54755, Service des Affaires Internationales, Sous-Direction des Affaires Multilatérales, Note pour le Ministre, objet: Compte rendu de la réunion du Groupe de Travail no.3 de l'O.C.D.E., le 5 octobre 1972.

¹²² OECD-HA, CPE/WP3(72)24, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Balance-of-payments Aims: Implied Assumptions Regarding Capital Flows (Note by the Secretariat), Paris, 31st October, 1972.

きことを力説した。とりわけ資本移動が予想外の規模になった場合、このことは「経常勘定を為替レートや他の手段で調整すべき必要性」をあらわしているのか、それとも「資本勘定に影響をおよぼすためのコントロールや他の手段の活用」を促しているのか、という争点をめぐっては、前者に立つ米国と後者を支持するその他諸国のあいだで「哲学的な相違」がみられた。ここでも事務局覚書は「資本コントロールを『理解』する必要性」という結論を導いて、欧州・日本側の立場を支援している¹²³。国際収支の「目標値」論議が、米国の攻勢によって資本移動規制をめぐる議論と重なるようになってから、WP3 ではむしろ「欧州・日本」の立場を擁護するような国際的文脈が力を得ていたようである。

上述のように国際収支の「目標値」論議は 1970 年代前半に新しい国際的文脈におかれることになった。この新しい文脈と交錯することになるのが、上述の議論でも言及された C20 である。C20 は 1972 年 7 月に IMF の総務会において設置が決定され、1973 年 9 月に IMF 総会に宛てて「国際通貨制度改革問題第 1 次概要案」を提出する¹²⁴。その内容は折衷的なものにとどまったが、ここで注目されるのは OECD における国際収支の目標値論議が C20 にも持ち込まれたことである。この点に関する C20 の議論をフランス側の資料からごく簡単にまとめておくと以下のようなになる。(1) 1973 年 3 月の C20 閣僚級会合においては国際収支調整にかかわる「客観的な指標」は「不均衡の所在をあきらかにし、それらを是正する行動の方向性を示すうえで有益」との妥協が成立していた¹²⁵。(2) 1973 年 5 月の C20 次官級会合では、欧州域内の為替調整を念頭に、オランダ代表から、不均衡の是正について「多角的・自動的なシステム」を称揚する議論が提起された。この議論はアメリカの要求を牽制する意味も有しており、居合わせた欧州各国の代表も賛同した¹²⁶。(3) これに対して 1973 年 9 月の次官級会合では、アメリカ代表が一部の EEC 加盟国代表も巻き込んで反撃に出た。その際の論理は、不均衡の調整に際しては「いわゆる客観的な指標」、とりわけ外貨準備にかかわる指標が参照されるべきことは認める、しかしこの是正メカニズムが「自動的」に作動して IMF の勧告につながることは拒否する、というものだった¹²⁷。C20 の最終答申は上記の各国の主張を折衷したものになるのだが、ここで読み取れるひとつの筋は、本来はアメリカを牽制する論理だった「自動性」や目標となる指標の「客観性」という議論が米欧双方の主張のなかで入り乱れ、やがては目標設定自体を脇に追いやる潮流に収斂していった経緯である。この時期の C20 における目標論議の停滞は、やがて WP3 における「目標

¹²³ OECD-HA, CPE/WP3(73)3, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Exchange of Views on Capital Controls (Note by the Secretariat), Paris, 8th February, 1973.

¹²⁴ C20 の議論の経過については伊藤 [1999] 224 頁。

¹²⁵ AEF B68223, Note pour le Ministre, Conférences des ministres des Finances de la C.E.E., Bruxelles 23 mars 1973 ; Réunion du Comité des Vingt au niveau ministériel, Washington 26-27 mars 1973.

¹²⁶ AEF B68223, Note pour le Ministre, Réunion du Comité des Vingt au niveau des suppléants, Washington, 21-23 mai 1973.

¹²⁷ AEF B68223, Note pour le Ministre, 7^{ème} réunion des suppléants du Comité des Vingt, Paris, 5-7 septembre 1973.

値」の終焉へとつながることになる。

(2) 揺れ動く対日批判—「黒字国責任」の内実と「目標値」論争—

米国の提起を受けて WP3 として国際収支の「目標値」を設定することが決められた時期は、同時にニクソン・ショックの混乱を尻目に黒字を拡大する日本への視線が厳しさを増した時期でもある。しかし仔細にみると、スミソニアン合意前後の円高により日本の黒字拡大は鈍化し、米国の経常収支赤字も小康を得た。この局面では、対日批判の内実も微妙に変化していき「黒字国責任」という言説の意味するところも変化してくる。その経緯を追ってみよう。

ニクソン・ショック後の対日批判 1972年3月の WP3 会合に際して、日本代表は緊張していた。「本年膨大な経常収支の黒字を見込まれるのは、わが国1国のみであることから、各国代表団から批判的発言が集中」したのである。座長エミンガーも厳しい対日批判を展開した。「現在は米国経常収支大幅赤字の counterpart は日本の大幅な黒字であることは明らかであり、日本のこの黒字が妥当な線まで減少しなければ、米国国際収支の回復、したがって国際通貨情勢の均衡回復の早急実現は望めない」「日本が早期に有効な景気浮揚政策を採り得なかったことは遺憾であり、日本が国際均衡回復に関するその特別の責任を自覚されることを望む」「特に現在は最大の黒字国日本が最高の高金利国でもあるのであるが、日本の特殊な硬直要因が金利の下落を阻止していることには失望せざるを得ない」¹²⁸。「黒字国」日本が「最高の高金利国」であるという批判の背後には「金利引下げ」と「経済成長」こそが「黒字国」の果たすべき責任であるという、のちの「機関車論」につながる論点があらわれている。同様の対日批判は1972年4月の OECD 経済政策委員会(英国代表アレン Douglas Allen 議長、柏木雄介副議長)、6月の WP3 会合でも繰り返された。日本側は1972年度予算の景気刺激効果、金利の低下傾向と金融政策の緩和基調等を述べて反論に努めたが、各国からは「景気回復が期待を下回れば機動的に対処するとのことだが一体どの程度の経済成長が適当と考えているのか」「日本の短期金利は高すぎないか」(以上米国)、「72年度予算の規模拡大は必ずしも十分とはいえない。支出の増加による景気刺激には限界があり、減税を考えるべき」(米国、英国、カナダ、事務局)¹²⁹、日本の黒字は「それでもまだ大きすぎる」「さらに一層の拡大政策をとるべきだ」(オランダ、米国等)¹³⁰といった批判が浴びせられた。

1972年の後半になると日本の黒字への批判については、もう1つの論点、すなわち「黒字は長期化するのではないか」という疑念が加わることになる。1972年6月13~14日の

¹²⁸ 日本銀行資料 30089「為替政策 OECD G-10 2/6」、電話番号 PG49 パリ駐在員「WP3 の模様について」発信日昭和 47 年 3 月 29 日。

¹²⁹ 日本銀行資料 43417「重役回覧」、調第 7 号、調査局長「OECD 経済政策委員会の模様について」昭和 47 年[1972 年]5 月 8 日。

¹³⁰ 日本銀行資料 30089「為替政策 OECD G-10 2/6」、電話番号 PG96、パリ駐在員、発信日昭和 47 年 6 月 13 日。

G10D および WP3 会合ではこれまでの対日批判が繰り返されるとともに、ドイツ代表からは次のような発言が寄せられた。「仮に日本のいうように 1973 年の黒字が減少、40～50 億ドルとなったとしても、日本およびイタリー両国だけで 80 億ドル近くの黒字を計上することとなり、依然驚くべき数字となる。日本のいうように経常収支が縮小するためには、もっとずっと長い時間がかかるのではないか」。WP3 事務局も「日本代表が言うよりも、経常収支黒字の削減にはもっと時間がかかるのではないか」と後追いした¹³¹。1972 年 9 月 14～15 日の WP3 会合では日本代表の稲村財務官が、日本の経済成長率が事務局予想の 7% よりも高い 8.5～9% に上昇する見通しを示し「経済成長の速度が予想されていた以上に高まった結果」経常収支も事務局予想の 72.5 億ドルを下回り 60 億ドル程度になるという予想を開陳して加盟国の理解を求めた。しかし列席した各国代表からは「日本の経常収支が現在巨大な黒字を計上していること、そしてそれが将来とも続きそうだという事実は、世界全体としての国際収支調整が重大な支障に当面していることを示すものである」「経済成長率も高いとはいえ、日本の過去の実績からみれば未だ低いといわざるを得ない」（カナダ代表レイスマン Sol Simon Reisman 大蔵次官）という厳しい声がきかれた。このカナダ代表はさらに踏み込んで「米国、カナダ、ヨーロッパの経済が平行して景気上昇期に達すれば日本の調整効果は容易に相殺されてしまうだろう」「ここで何等かの対策がとられるべきだ。一段と経済拡大のテンポを速めるのもよいし、貿易面で例えば輸入自由化を促進させることも良からう。日本政府は国内産業保護の見地から、やることがどうも臆病なようだ」と述べている。こうした激しい追及に対して稲村財務官は、日本としても「輸入自由化を取進めるべく真剣に取り組んではいるが、それがいつ経常収支に具体的に現われてくるかが問題である。国内、さらには政府内でも色々反対論があつて、なかなかうまく行かないのが現状であるが、われわれは一生懸命やっている」と応じたが WP3 座長のエミンガーが特に発言を求めて「日米間の大きな不均衡は現在最大の問題であり、これを世界的国際収支不均衡の調整との関係においてどう解決して行くかの問題に全ての WP3 関係国が直接的関心を持っている」と述べた¹³²。この時期には、資本移動や「目標値」をめぐる「米国」対「欧州」に対立が背景に退き、「米国・欧州」対「日本」という問題の構図が鮮明にあらわれてきたのである。

こうした議論の構図の変化は「目標値」についても日本にとっては厳しいものとしてあらわれた。「目標値」論の延長上に議題に上ってきた「国際収支調整の仮説的基準」について――これは「目標値」から各国の実績が逸脱した場合に、為替平価変更を含むより強力な措

¹³¹ 日本銀行資料 39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外第 315 号、井上理事「G-10 代理者会議および OECD 第 3 作業部会の模様について」昭和 47 年 6 月 20 日。なおこの WP3 会合における日本側の黒字見通しについては、日本銀行統計局が独自にシミュレーションを行い「OECD による黒字見通しはかなり過大」「循環変動部分で 7 億ドル、平価調整効果で 19.5 億ドル、合計 26.5 億ドル方過大」という推計を具申している。日本銀行資料 30089「為替政策 OECD G-10 2/6」、統第 268 号、統計局長「OECD 事務局による改訂経常収支見通し」昭和 47 年 8 月 19 日。

¹³² 日本銀行資料 39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外第 463 号、湯川理事「OECD 第 3 作業部会の模様について」昭和 47 年 9 月 19 日。

置を組み込んだ方式として構想された――稲村財務官は「日本の場合、現在輸出産業中心の民間設備投資から、社会資本充実への資源配分が行われつつあり、かかる過程においては、将来数年間に輸出産業の生産性上昇率は漸次低下し、わが国国際収支にかなりの黒字削減効果が生れるものと期待される」「為替レートの変更は、その国の真の経済力を反映した長期均衡相場を見出す形で行われるべきで、その意味から新しい国際通貨制度のもとにおいても基礎的不均衡の概念は保存すべきであろう」と述べて、言外に「仮説的基準」のような厳しい枠組みに反対した。これに対して今度は WP3 事務局が強く反応した。「日本代表は仮設的基準の設定に反対の意向であり、いかなる国も外圧によって平価変更をせまられる事態を好まないことは理解するが、はたして真に客観的な基準を見出すことはそれほど困難なことであろうか。或る程度の政策放任容認限度を設けておいて、その中では各国の裁量にゆだねる一方、それを逸脱したら調整政策の実行を義務付ける方法が何かありうるように考えている」¹³³。この「客観的基準」への信頼は、さきにみたドイツ代表ゴッホトらの「目標値」論議とも通じるものであり、日本の黒字が米国の赤字とセットになり、局面によっては米国以上に WP3 で「目標値」による箍をはめられる事態になってきたことを示している。

周知のとおり上述の対日批判の高まりは、同年 1972 年 7 月の日米通商協議、8 月の日米首脳会談という日米二国間の交渉でも取り上げられ、日本側の危機感が高まっていた。こうして 1972 年の 5 月に「第 2 次円対策 7 項目」、そして上記 WP3 の 9 月会合直後の 10 月には「第 3 次円対策 5 項目」が決定された。これら「円対策」は、輸入自由化措置を盛り込みながら「円再切上げ」は回避するという方針に貫かれていた¹³⁴。

変動相場制への移行と日本の黒字 しかしながら、ここでもうひとつの転換があらわれた。各国がフロート制に移行し、いわゆるスミソニアン体制が有名無実のものとなってきたのである。周知のとおり 1973 年 3 月に米国が変動相場制に移行したことでスミソニアン体制は崩壊する。ここにいたるまでの 1972 年末から 1973 年前半に日本円はフロート制のもとで大幅な円高に転じ、日本の黒字は大幅に縮小したのである。1973 年 2 月の WP3 会合では、WP3 事務局自体が日本の円高をふまえて経常収支黒字の見通しを大幅に変更した。事務局は「11 から 12%の実効円高」は「黒字を 30 億ドル削減する」効果があると見通し、この状態がつづけば年度末の経常黒字は「20 億ドルの近傍」になると予測した。「これは[日本の]当局が自ら設定した GNP の 1%という目標、すなわち 40 億ドルを大きく下回る」¹³⁵。会議に出席した日本代表（日本銀行・若月調査役）も「今回の討議における空気をみると、わが国は大幅円高のフロートによりこれまでのような国際収支不均衡問題に対する批

¹³³ 同上

¹³⁴ 大蔵省財政史室編 [1992] 456~463 頁。柏木雄介は、自身がこの 5 月の円対策をまとめて福田赳夫蔵相に進言したと証言している。本田・秦 [1998] 49 頁。

¹³⁵ OECD-HA, CPE/WP3(73)5, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Prospects after the New Currency Realignment (Note by the Secretariat), Paris, 19th February, 1973.

判から一応免責というかたちになった」と安堵している¹³⁶。もっとも 1973 年 4～5 月の会合では「わが国の貿易収支にやや均衡的な動きが出て来ているか否かについては各国共非常に強い関心をもっているが、未だかなり懐疑的な見方をする国が多い」との感触も伝えられている。日本の黒字については「EC 諸国の対日観はむしろ一時より厳しさを増している感すらある」とも報告されており「OECD 事務局（特に Fay 調査局次長）はわが国の輸入自由化を一層促進すべきだとの意見を従来に増して強く持っており、議場で各国の注意をあらためて喚起する態度をとっていた」という¹³⁷。後代からみれば、この時期の日本の黒字縮小はいうまでもなく一時的なものであり、欧州からみれば対米批判の潮流が強まっても対日批判はただちには止めない、というスタンスが維持されたとみられる。

「日本の黒字がフロート制の局面で大幅に縮小するのか」という論点は、さきにみた「日本の黒字が長期化するのか」という論点とあいまって、次第に WP3 における中心的な争点に押し上げられていく。この文脈は「目標値」論議に「中期目標」というより長期的な視点をもち込もうとする WP3 事務局の方針とも重なる。すなわち 1973 年 2 月の WP3 会合において「日本の競争力の強化は、おそらくは持続的な傾向である」との事務局所見が示されたのである¹³⁸。ここでいう「競争力」(competitiveness)とは、為替の輸出促進効果も含んでおり、したがってのちの「生産性」(productivity)とは異なる概念であるが、事務局としては「黒字長期化」の見通しをまずは示したこととなった。

続いて 1973 年 4 月には WP3 事務局が日本の国際収支について、貿易管理令等内政上の措置にも踏み込んで質問を発してきた。「国内の高金利を維持する必要は、[国際収支を]均衡化させる資本移動の範囲をどのくらい減らすことになるのか」「今年後半にかけて円の切上げ圧力があろうということにどのくらいまで同意するか」「当作業部会はこの貿易管理令が維持されることをみたいだろうか。あるいはこの管理令は為替市場で円を人為的に下押ししている要因とみなされるべきだろうか」¹³⁹。国内高金利批判と円切上げ要求に踏み込んだこの質問に対しては、上記会合の後に大蔵省・日本銀行の関係者が集まり、次回の WP3 での想定問答を鳩首協議している。協議の結論は、質問にあった「均衡化させる資本移動」すなわち「reflow」については「floating の推移、内外金利動向等不確定要素が多いので、

¹³⁶ 日本銀行資料 44806「昭和 48 年 重役回覧」、湯川理事「OECD 第三作業部会の模様」(若月副参事)昭和 48 年 3 月 6 日。

¹³⁷ 日本銀行資料 39757「OECD 経済政策委員会および第三・第四作業部会等」、外第 147 号、湯川参事「OECD 第 3 作業部会 (WPIII) の模様」(磯部副参事)昭和 48 年[1973 年]5 月 15 日。

¹³⁸ OECD-HA, CPE/WP3(73)2, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Selective Assessment of the International Payments Outlook (Note by the Secretariat), Paris, 9th February, 1973.

¹³⁹ OECD-HA, CPE/WP3(73)6, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Prospects for the Transitional Period, Issues for Discussion (Note by the Secretariat), Paris, 13th April, 1973.なお質問の原文は以下の通り。“To what extent may the domestic need for a more restrictive monetary policy reduce the scope for equilibrating capital movements? Beyond this, how far would it be agreed that upward pressure on the yen is possible later in the year?” “Would the Working Party wish to see this programme continued? Or should it be regarded as a factor artificially holding down the yen in the exchange market?”

現段階では何とも云えない」。円相場については「相場の乱高下を防ぐ場合以外にはなるべく介入しないとの従来の方針で回答するか」。貿易管理令については「dueの来る8月まではとりあえず続ける」。円相場を下押しする効果については「過渡的措置としてやむを得ないのではないかと回答する、とまとめられた¹⁴⁰。高金利批判に対しては日本銀行側が以下の回答案を作成して大蔵省にも了解を得た。すなわち現行の高金利政策は「総需要の調整を通じて物価に望ましい動きが出てくる指標があらわれるまで続行する」。資本流出については、国内経済の現状が「ほぼ『過熱』と表現し得る」ものであり、これに対応する高金利のもとでも資本移動は当面は続くだろう、と見通すことにした¹⁴¹。こうした（ややのりくりとした）回答を持って臨んだ1973年4月30日～5月1日のWP3では、WP3事務局からは金利政策、資本移動の効果にも絡めた厳しい指摘が並んだ。「今回の景気過熱は一部産業に集中的に見られる現象であると理解しており、金融引締めが消費関連ないし公共投資面にまで極端な抑制的効果を持たないように期待しているが、その辺はどうか」「長期資本の流出に関連し、直投が急速に増加しているが、日本が東南アに第二の日本（second Japan）を作ろうとしているとの声すらある。これは後刻、日本からの資本財輸出を促す要因ともなると考えるが如何」¹⁴²。これに対して日本代表の稲村財務官は、さきの事前打ち合わせをふまえて回答したが、議論は日本の黒字の定着とともに、資本移動にもともなう影響まで視野に収めるようになった。それは日本の当局にとっては「内政」にまで踏み込まれる新たな局面となった。

ニクソン・ショック後の対日審査 本節でみたオイル・ショックにいたる時期の対日批判をいわば総括することになるのが1973年6月12日にOECDで開催された「対日審査」である¹⁴³。この時の審査担当議長はフランス代表・大蔵省出身のユエ（Huet）、主審査国は英仏両国、という手ごわい布陣であり、日本側は経済企画庁の宮崎勇調査局長を団長として総勢10名で臨んだ。審査ではいわゆる「オーバー・キル」の可能性を懸念していたOECD事務局側が折れて、日本側のいう「景気の拡大基調の強さ」が承認された。また「最近における貿易収支等の黒字幅縮小の事実」についてもとくに疑問は投げかけられなかったが、英国代表より「米国に対する輸出は安定期に入ったが、欧州向けの伸びは極めて著しい」という「相当強い調子の発言」があった。これに対して日本側は、「企業の直接投資や海外援助等は永続的に拡大する見通しである」旨を強調した。ここで議論が集中したのが日本が中期経済計画で打出した「GNPの1%の経常収支黒字目標」である。審査委員会側は「この目標は日

¹⁴⁰ 日本銀行資料30090「為替政策 OECD-G10 3/6」、外総第168号「4/30～5/1開催予定のWPIII対処方針について」昭和48年4月20日。なおこの会議には大蔵省から藤岡審議官、短資課事務官、国収課事務官が出席した。

¹⁴¹ 日本銀行資料30090「為替政策 OECD-G10 3/6」、外総第156-2号「WPIIIにおけるわが国金融引締め政策に関する発言について」昭和48年4月27日。

¹⁴² 日本銀行資料30090「為替政策 OECD-G10 3/6」、外第147号、湯川理事「OECD第3作業部会（WPIII）の模様」昭和48年5月16日。

¹⁴³ 日本銀行資料30090「為替政策 OECD-G-10 3/6」、総企第48号「OECDの対日年次審査について」総務部長代、昭和48年6月19日[6月12日開催]。

本経済の成長テンポが他の OECD 諸国よりもかなり速いと見込まれることからみて、OECD 全体の経常収支黒字に占める日本のシェア増大を意味するものと思われ」として日本の見解が質された。これに対して日本側は、この目標は「GNP の 1% の対外援助の下で基礎収支を均衡させることを前提とした結果出てきた数字であり、経常収支についての rigid な目標といった性格のものではない」「中期計画の最終年次である 77 年の OECD 諸国全体の経常収支黒字額について国際的に合意された見通しのない現状において、日本の見通しだけを取り上げて OECD 諸国の経常収支に占める日本のシェアを議論することは妥当とは考えられない」と反論した。結局、座長が日本の反論を容れて当初審査草案を「トーン・ダウン」することとなった。従来、日本側が黒字批判への反論のために繰り返していた「GNP 比 1%」という議論に対して OECD 側から非公式とはいえ批判が投げかけられたことは、このあとの国際的文脈にも影響をおよぼすだろう。

なお、この対日審査の折には日本の外貨準備について興味深い問答があった。やりとりを再構成してみよう。

米国代表：「“unanswerable”と思うが」「日本としては適正外貨準備水準はどの程度と考えているか」

日本代表：「具体的に述べることは困難であるが輸入量の 3～4 か月を超える外貨準備は abnormal といえるかも知れない」

ここで注目を集めた「輸出入」と「外貨準備」の関係は、日本代表が 1960 年代から強調しつづけた論点だったが、1970 年代初頭にはこの論拠も崩れていく。表 6 は 1972 年に WP3 で作成されたものであるが、日本の場合、1972 年 3 月末の外貨準備の水準は 1971 年の単年度の輸入額の 9 割程度に及んでおり、上述の日本代表が「abnormal」と形容している「輸入量の 3～4 か月」さえもすでに大きく超過していた。

【表6】OECD 主要加盟諸国の外貨準備

	10億ドル		(1) に対する金・ SDR・IMF準備ポ ジションの比率 (%)	(1) に対する比率 (1=100%)		
	1972年3 月末残高 (1)	1969年末か らの変化		1971年の 輸入額 (fob)	年間最大の経 常収支赤字額	年間最大の外貨 準備減少(a)
米国	13.3	-3.7	98.4	0.29	0.4	5.4
カナダ	5.9	2.8	30.0	0.37	19.4	17.6
日本	14.2	10.7	12.8	0.90	36.4	50.4
英国	7.1	4.5	25.6	0.34	2.2	8.5
フランス	8.4	4.6	57.8	0.43	2.3	3.0
ドイツ	19.7	12.6	31.9	0.61	6.6	6.5
イタリア	6.7	1.6	58.6	0.46	10.0	14.8
ベルギー・ルクセンブルク	3.7	1.3	77.3	0.30	9.0	9.9
オランダ	4.4	1.8	79.5	0.33	43.6	26.4
スウェーデン	1.3	0.6	31.6	0.20	6.9	7.2
スイス	6.7	2.3	46.8	0.98	450.0	n.a.(b)
他のOECD諸国	17.3	8.9	26.2	0.58	---	---
OECD諸国計	108.8	48.1	44.1	0.47	---	---

備考：大蔵省資料によると1972年3月末の外貨準備高は166億6300万ドル、1969年末の外貨準備高は34億9400万ドルとなっており、この間の変化は131億6900万ドルとなる。同様に1971年の輸入額は157億7900万ドルであり、1972年月末の外貨準備高に対する比率は0.95となる。為替・計数の基礎が異なっていると思われるが、OECDの推計よりも外貨準備・輸入額・両者の比率とも日本側の統計の方がやや高くあらわれている。大蔵省財政史室 [1992] 334～335頁。

資料：OECD-HA, CPE/WP3(72)14, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Payments Aims and Adjustment Policies in Conditions of High Potential Mobility of Capital, Points for First Discussion (Note by the Secretariat), Paris, 27th July, 1972より作成。(a)1960年以降、(b)当該期間には準備減少なし

(3) オイル・ショックと「国際収支目標値」の終焉

第1節でみたように経常収支の「目標値」を設けるという主張は、米国の攻勢によってWP3でも合意され、運用の局面を迎えていた。ところがまさにこの局面でオイル・ショックが勃発した。まずオイル・ショックの概要を行論に必要な限りで整理しておこう。

オイル・ショックとOECD 一般に「オイル・ショック」とは、1973年10月の第4次中東戦争を契機とする石油輸出国機構(OPEC)による原油価格引上げ(第1次オイル・ショック)、さらに1979年のイラン革命を契機とする価格引上げ(第2次オイル・ショック)、これらがもたらした世界経済の減退とエネルギー転換の総体をさす事態として理解されている。しかしながら近年の研究では、オイル・ショックは上記の引上げに先だって準備され、またその影響もはるかに長期に及んだ歴史的画期としてとらえられている¹⁴⁴。さしあたり

¹⁴⁴ Bini et al. [2016], Yago [2020a].

行論にかかわる研究としては、いわゆるオイル・ダラーの還流を契機に米系国際銀行業が取り返した金融的ヘゲモニーの諸相を描き、1980年代の「新自由主義的転回」(neoliberal turn)を展望したセルヴァ (Simone Selva) の研究¹⁴⁵、あるいはユーロ・ダラー市場の自由化を通じてオイル・ダラーの欧州への還流を企図した「自由市場論者」(free marketeers) の動きを活写したアルタムラ (Carlo Edoardo Altamura) の研究があげられる¹⁴⁶。

OECDの動きについていえば、早くも1967年6月に第3次中東戦争の勃発を受けて「特別石油委員会」が立ち上げられた。ここでは米国が緊急時の石油割当制を主張したのに対してフランスが反発し、日本は原油輸入を考慮して「どの提案も支持しない」という中間的な立場をとった¹⁴⁷。第4次中東戦争に先立つ1973年2月には——このころにはWP3で「目標値」の議論がたけなわだったが——OECD石油委員会のレポートをふまえて、原油価格値上げがもたらす影響を米国・欧州・日本の三地域にわたって分析し、最も深刻な影響をこうむる地域として日本を名指しした¹⁴⁸。この予想は的中し、日本の輸入総額に占める石油の割合は1973年の15.7%から1974年の30.3%へ、そして第2次オイル・ショック後の1980年における37.5%へと急伸した¹⁴⁹。こうした見通しをふまえてWP3事務局は1973年10月に、翌1974年の日本の経常収支について「日本の経常黒字はほぼ消滅するかもしれない」「来年はほぼゼロに近くなる」という見通しを示している¹⁵⁰。1973年末にオイル・ショックが勃発するとWP3は当初はローマ滞在中のメンバーのみによる非公式会合の予定だったが、石油ショックの事態急変を受けてOECDおよびIMFのペーパーをもとに議論を行い、石油価格上昇にともなって日本等の輸入が切り詰められることに危機感を表明した¹⁵¹。表7は1974年にWP3が作成した「石油効果」を勘案した貿易収支(Current Balance)見通しである。ここには日本の特異な立場、すなわち主要国中では赤字幅が最大で、「石油効果」が米国に次いで大きく、その「石油効果」を除いても黒字幅はかつてほど目立たないことがうかがえる。

¹⁴⁵ Selva [2017].

¹⁴⁶ Altamura [2016].

¹⁴⁷ 白鳥 [2015] 48頁。

¹⁴⁸ OECD Historical Archives (HA), CPE/WP3(73)1, “OECD Countries’ Balance of Payments with the Oil-Producers, an Outline of Possible Developments and Problems up to 1980” (Note by Secretariat) Paris, 7th February, 1973.

¹⁴⁹ Sugihara and Allan [1993] p.7.

¹⁵⁰ OECD-HA, CPE/WP3(73)13, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Main Issues for Discussion (Note by the Secretariat), Paris, 18th October 1973; CPE/WP3(73)14, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Current Balances: Evolution of the Adjustment Process (Note by the Secretariat), Paris, 18th October, 1973.

¹⁵¹ OECD-HA, HT.74.14, Informal Meeting of Working Party No.3 in Rome on 16th January, 1974, Brief Summary, confidential, 17th January, 1974.

【表7】 OECD 主要加盟諸国の 1974 年の貿易収支見通し

(10 億ドル)

	公的移転を含む収支 (1)	うち公的移転 (2)	公的移転を含まない収支		
			総計 (3) = (1) - (2)	うち石油効果 (4)	石油効果を除いた 収支 (5) = (3) - (4)
米国	-4	-2.25	-1.75	-10.5	8.75
カナダ	0	-0.25	0.25	0	0.25
日本	-7.5	-0.25	-7.25	-8.25	1
フランス	-3.5	-0.5	-3	-4.5	1.5
ドイツ	-1	-2.5	1.5	-5	6.5
イタリア	-5.5	-0.25	-5.25	-3.5	-1.75
英国	-8	-0.75	-7.25	-4.25	-3
他のOECD諸国	-10.5	-1.25	-9.25	-10	0.75
OECD諸国計	-40	-8	-32	-46	14

資料：OECD-HA, CPE/WP3(74)3, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Balance of Payments Aims and Prospects Following the Increase in Oil Prices, Paris, 5th February, 1974 より作成。

オイル・ショックと「目標値」 さてこのオイル・ショックはこれまでみてきた「目標値」の議論に重大な影響を与えることとなる。早くも上記の緊急会合の翌月、1974年2月にはWP3事務局が「目標値」の新しい計算方法を示した。そこではOECD諸国全体の国際収支を「石油収支」と「非石油収支」を分け、後者を国別に配当して「目標値」を再定義し目標自体を「持続可能」なものにしようとした¹⁵²。1974年6月のWP3会合においては「石油関係以外の経常赤字 (non-oil deficit) は、原則として各国の国内需要調整策による改善がのぞまれる」「石油関係の赤字 (oil deficit) については止むを得ないものとしてその赤字をファイナンスすることが必要との考え方が一般的に受け入れられて」いたことが報告されている。他方で、日本が国内需要管理策を取りながら石油関係の赤字を「ユーロ市場を通じてファイナンスする仕振り」に対しては「これまでの実績に関するかぎりあまり強い批判がなかった」¹⁵³。しかしこの方策も1974年中には行き詰った。それは単に原油価格が上昇してそれまでの国際収支の「目標値」が維持できなくなったというだけではなかった。「目標値」を超えたドルの減価、ユーロカレンシー市場をはじめとする国際金融市場の展開、資本移動の活発化とともに「目標値」のアプローチそのものが徐々に意義を失っていったのである。日本についていえば、さきにWP3加盟国をいくつかの類型に分けた際に「国際収支の

¹⁵² OECD-HA, CPE/WP3(74)3, Paris, 5th February, 1974, "Balance of Payments Aims and Prospects following the Increase in Oil Prices".

¹⁵³ 日本銀行資料 30092 「為替政策 OECD G-10 5/6」、外第 226 号、「OECD 第 3 作業部会の模様について」外事審議役、昭和 49 年 7 月 9 日。

望ましい構造を經常収支と資本収支の間に位置付ける」「資本勘定の望ましい（あるいは期待される）水準についての明確な考えから国際収支目標を定める」諸国に分類されていたが、「ジャパン・プレミアム」を払ってもドルを調達しようとする東京銀行や民間銀行の動向が注目され、こうした類型論議も説得力を失っていった¹⁵⁴。

なおオイル・ショックの危機が深まりをみせた 1974 年 6 月には WP3 内の非公式の晩餐会で「為替調整」も議論の俎上に載せられた。1974 年 6 月 25 日の WP3 会合終了後に WP3 座長のエミンガーは限られたメンバーだけを招待した晩餐会を催し、その席上、「主要諸国間の国際収支の不均衡是正策として為替相場の調整を活用する可能性」について討議を促した。議論のたたき台となった OECD 経済統計局長アトキンソン (F.A. Atkinson) の書状によれば「1975 年中葉に至る 18 か月間の OECD 諸国の經常赤字のうち実に 350 億ドルが、英、仏、伊の 3 か国に集中することが予想」されており、エミンガーは「OECD 諸国間で經常赤字をある程度 well-distribute する必要がある」と主張した。エミンガーによれば、本来は各国の需要管理政策が望ましいが「代替策として考えられるのは為替相場の調整」である。具体的には「先に C-20 で合意されたフロートのガイドラインに基づき各国が target zone を設け、それに従って相場を調整していく方法が考えられる」。ここで注目されるのは、変動相場制のもとで「目標相場圏」(target zone) の考えが新たに提起されたことである。しかしながら各国の反応はおしなべて否定的だった。「target を決めることは思惑を誘発し固定相場時代の二の舞となる可能性あり」(仏)、「IMF と target につき協議すること自体が危険である」(英)。議論は黒字国側の責任にも飛び火した。「赤字国側からする相場調整の余地は極めて少なく、黒字国側が全く介入しないか或いは自国通貨の積極的買介入により相場を引上げていく方法の方がはるかに現実的である」(仏、これに米国も同調)。結局、target の設定は見送られ、各国が協議したうえで「市場に大きなインパクトを与えることなしに相場をそれぞれ合意された適当な水準に誘導していく以外に途はないのではないか」との議論に落ち着いて、具体策の検討は次回以降に持ち越された¹⁵⁵。

「目標値」の終焉 こうした事態に、エミンガー等が主張したような米国を管理するための「目標値」、あるいは米国が欧州に資本移動自由化を迫るための「目標値」は、いずれも客観的な基礎を失った。1975 年 5 月に「目標値」論議の棚上げを総括した事務局覚書は以下のように述べている。「平均的な」OECD 加盟国は「稼得した」(earned) 外貨準備増をゼロにするという目標とともにその経常的なポジションを維持する、ということについては「スミソニアン合意の頃には大なり小なりコンセンサスがあった」。しかし「当初から OECD 全体の赤字に見合う經常収支目標を設定することは簡単なことではない、というこ

¹⁵⁴ OECD-HA, CPE/WP3(74)14, Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Capital Flows and Balance-of-Payments Financing, (Note by the Secretariat), Paris, 17th September, 1974.

¹⁵⁵ 日本銀行資料 30092「為替政策 OECD G-10 5/6」、外第 226 号「OECD 第 3 作業部会の模様について」外事審議役、昭和 49 年 7 月 9 日。この非公式晩餐会の出席者は米、英、西独、仏、伊、オランダ、ベルギー、スイス、スウェーデン、カナダおよび日本(稲村財務官、速水審議役)。OECD からはファン・レネップとマリス (Stephan Marris) が出席した。

とはわかっていた」「石油価格上昇にかかわる問題とは別に、主として固定相場制下の為替政策の展開に用いられてきた『目標値アプローチ』は、現状の『管理』フロートのもとではあまり重要ではなくなると感じられる」¹⁵⁶。ここに至って国際収支の「目標値」を設定しようとする WP3 の設計思想は終焉を迎えた。これ以降、国際収支をめぐる「目標値」論議は取り上げられなくなり WP3 の主題はオイル・ショックへの対応、オイル・ダラーの還流問題と資本移動自由化に移る。

「目標値」の終焉をもたらしたのは、オイル・ショックが直接の契機ではあったが、資本移動やフロート制への移行、さらに日本の黒字累積等、より中長期にわたる変化だった。この点について WP3 座長として「目標値」を先頭に立って推進したエミンガーは、WP3 のアンケート¹⁵⁷や BIS 総支配人ラルー (René Larre) との書簡¹⁵⁸のやりとりのなかで以下のように総括している。「石油輸入にかかる赤字」は他の経常収支赤字といずれは区別がつかなくなるのであり「石油輸入にかかる赤字」を工業国は甘受すべきである。経常収支赤字を為替調整やフロートで回避しようとするのは近隣窮乏化政策になる。為替レートは短期の経常取引にかかわるのみであり、資本勘定や構造変化とは別問題だ。為替レートは当該国の一定期間における競争力の「変化」をあらわすに過ぎない。今後「目標値」は「量的目標」としてではなく「方向性」として活用すべきだ――。これらの議論は、一方で米国主導の「目標値」を忌避しようとする欧州・日本を牽制しつつ、他方で「資本移動自由化」を急ぎ、「為替調整」を要求する米国をも批判する、いわばこれまでの WP3 の議論に対する両面批判であった。同時期に日本銀行『調査月報』に訳出されたエミンガーの演説も、変動相場制への移行という新しい情勢をふまえ、一方では「われわれはケインズ的な世界に住んでいるわけではない」「失業とインフレとの間に永続的なトレード・オフ関係があるという考えは、もはや捨てるべき」と述べている。他方でブンデスバンクをはじめ各国の中央銀行がマネー・サプライの目標値を採用しはじめている現状を紹介しつつ「中央銀行がマネー・サプライをコントロールしうるか否か」については「限定条件付き」で可能とみるという、慎重な構えをみせている¹⁵⁹。これは固定相場制を離れてもなお、米国ケインジアンと欧州（とりわけフランス）の「リュエフ主義者」を両面批判する議論である。これらのエミンガーの議論は、本稿でみてきた「目標値」をめぐる議論とその終焉を最も総括的に俯瞰していると思われる。

¹⁵⁶ OECD-HA, CPE/WP3(75)5, “Working Party No.3 of the Economic Policy Committee, Balance of Payments Aims” (Note by the Secretariat), Paris, 5th May, 1975.

¹⁵⁷ BIS Historical Archives, DEA 22, FO 55, O. Emminger, Some Questions arising out of the Secretariat’s Note on “Competitive position, Exchange Rates and Domestic Inflation” (WP3(76)8), May 17, 1976.

¹⁵⁸ BIS Historical Archives 7.18(14) LAR19, O. Emminger, Some Remarks on Oil Deficits and the Adjustment Process, September 14, 1974.

¹⁵⁹ 「資料 エミンガー・ブンデスバンク副総裁の講演」（日本銀行『調査月報』1976年3月号、所収）64～69頁。この講演は1975年12月10日にロンドンで開催された世界銀行会議（World Banking Conference）で行われた。なおこのエミンガー講演とほぼ同時期に日本銀行内部でフィリップス曲線の理論的受容がはじまっている。原・小池・関根 [2020] 1～8頁。この論文では「日本銀行とフィリップス曲線との正式な付き合いは、その有効性の否定から始まった」という興味深い指摘がある。

*

ニクソン・ショックから第1次オイル・ショックにいたる1970年代前半の時期について、本章でみてきた「目標値」論議は以下のようにまとめられるだろう。

第1に、1970年代初頭になると、それまで「目標値」に最も反対していた米国がニクソン・ショック後の資本移動を取り上げて「目標値」推進に回った。「目標値」は独立した、中立的な基準とみえながらも、一方の主張を通す手段として活用されるようになったのである。この動きはそれまで「目標値」を推進してきたWP3事務局にとっては両義的だったが、資本移動をめぐって深まる米欧の対立を緩和するような折衷的な解決が図られた。この局面では「欧州・日本」陣営の利害が一致していた。

第2に、対日批判の高まりとともに「目標値」そのものが拡張・変質していった。当初の年次目標から「中期目標」へと拡張された目標は「日本の黒字は長期化するのではないか」、あるいは「日本の黒字対策は一人当たりGNPの中期目標と整合的か」という、新たな対日批判と照応していた。日本が掲げていた「経常収支黒字はGNP比1%を目標とする」という議論に対しても、非公式ながら異なる視点からの批判が寄せられた。

第3に、変動相場制への移行とオイル・ショックを契機とする「目標値」の終焉である。国際収支を「石油収支」「非石油収支」に分けて「目標値」を持続可能なものにしようとするWP3事務局の方針は石油価格の想定外の高騰によって破綻した。「目標値」の終焉はしかしながら、オイル・ショックのみならずユーロカレンシー市場の発展やフロートへの移行等、より長期的・構造的な変化によってもたらされた。

結びにかえて——「目標値」論の国際的文脈——

経常収支調整の「国際的文脈」を「目標値」論議に即してあきらかにする——本稿のこの企図を、冒頭でふれた同世代当局者の「認識」、かれらの「言説」の構造、そして「主体」の重層性という視点から展望しておこう。

経常収支を「目標値」によって管理するという、すぐれて設計主義的な発想は、ポンド危機をひとつの契機とするG10の「調整過程」論から具体化され、WP3における「目標値」「早期警告システム」へと展開した。「目標」を管理するという文化はWP3においても定着に時間がかかったが、「目標値」の言説は日本の「二重構造論」や「景気循環論」とも結びつく局面があった。固定相場制のもとで、緩やかな成長目標と共存する「目標値」は、欧州や日本の貿易・為替政策と意外に親和的だったのである。

その推進主体は、当初のオランダ・ドイツに支援されたWP3事務局、次いで米国の圧力を受けながらのWP3事務局へと推移した。WP3事務局は、ファン・レネップ、エミンガーら欧州出身の座長がリードし、折衷的ながら「欧州・日本」の陣営を巧みに守る論陣を張っ

た。本論でもふれたように米国は、こうした欧州主導の国際通貨フォーラムを忌避して C20 等の設立・再編に動くわけだが、本稿からは「欧州・日本」連携の構図は 1970 年代中葉にいたるまで、とりわけ資本移動規制をめぐっては有効に機能したのではないか、という見通しが提起される。

いうまでもなく「黒字国日本」への視線は欧州においても厳しいものがあり、「目標値」等の言説も容易に対日批判へと転化する構成を有していた。この点では、とりわけ 1970 年代中葉以降に「欧州・米国」のつながりが強化されて対日批判が強まる、あるいは日本の通貨政策は「日米関係」という二国間の交渉を主要な舞台とするようになっていく、という展望も立つこととなる。

問題は「目標値」の展開と没落の教訓である。本稿の見解は、「目標値」の終焉を「経常収支中心の時代の終わり」とみる視点¹⁶⁰、あるいはより広く貿易・為替の自由化から資本の自由化にいたる日本の歩みを「自由の恐怖の克服」と総括する視点¹⁶¹とは、やや異なっている。「目標値」を繰り出した WP3 とその周辺の言説は、実はすぐれて「対外均衡」と「安定成長」を志向した歴史的な文脈に浸されていた。資本の自由化やフロートの導入によって「目標値」が想定していたシステムは過去のものになったが、その背後にある「均衡」「成長」の言説・表象は——エミンガーの韜晦ともいえる「目標値」総括に読み取れるように——1970 年代以降も生き残ったのではないだろうか。「目標値」の終焉は、1970 年代以降に先進国の経済成長率が鈍化するなかで「経常収支」がどのような意味をもつのか、という論点も示唆することとなる。

こうした国際的文脈のうねりのなかで日本の立場は、1970 年代初頭にいたるまで WP3 の「欧州」側の議論と平仄が合っていた。WP3 座長ファン・レネップの整理にしたがえば、経常収支赤字を出す「米国」と、金本位制的な自動調節を金科玉条とする「リュエフ主義者」を両極に置きながら、その中道で国際協調をすすめるようとする文脈に、日本もまた乗っていたのである。ではこの文脈上で、当時の日本政府・日本銀行の代表が国際的な協調を支える論陣を張ったか、といえど当面の資料をみるかぎり回答は否定的とならざるをえない。日本の当局の方針は、1970 年代初頭以降にはこの潮流から離脱して「黒字国日本」さらには「機関車国日本」へと進んでいく。その要因は、本論でもふれたような貿易マトリックスにおいて日米不均衡が突出したこと、資本移動の自由化にともない「欧州・日本」連携の根拠が失われたこと、等があげられるだろう。WP3 の言説空間において、その多様なありようを検証することが今後の課題である。

以上

¹⁶⁰ 本田・秦 80 頁。

¹⁶¹ Takagi [2015] p.vii.

参考文献

- 浅井良夫、『IMF 8 条国移行—貿易・為替自由化の政治経済史—』、日本経済評論社、2015 年
- 五百旗頭真監修、『評伝 福田赳夫—戦後日本の繁栄と安定を求めて—』、岩波書店、2021 年
- 伊藤正直、「戦後 IMF 体制の構造転換—通貨危機の発現過程を通じて—」、『土地制度史学』別冊、1999 年、216～225 頁
- 、『戦後日本の対外金融—360 円レートの成立と終焉—』、名古屋大学出版会、2009 年
- 上野千鶴子編、『構築主義とは何か』、勁草書房、2001 年
- 大蔵省財政史室編、『昭和財政史 昭和 27～48 年度』第 12 巻 国際金融・対外関係事項（2）、東洋経済新報社、1992 年
- 、『昭和財政史 昭和 27～48 年度』第 11 巻 国際金融・対外関係事項（1）、東洋経済新報社、1999 年、192 頁
- 緒方四十郎、『円と日銀』、中公新書、1996 年
- 神尾英克・森田泰子、「1960 年代末における国際収支に対する認識と金融政策：金融政策の転換前後における日本銀行の視点を中心に」、『金融研究』第 41 巻第 2 号、日本銀行金融研究所、2022 年、71～120 頁
- 上川孝夫、『国際金融史—国際金本位制から世界金融危機まで—』、日本経済評論社、2015 年
- ・矢後和彦編、『国際金融史』（新・国際金融テキスト 2）、有斐閣、2007 年
- 銀行通信社、『全国銀行職員録』、銀行通信社、1960～1975 年
- 香西泰、「高度成長期の経済政策」、安場保吉・猪木武徳編『日本経済史 第 8 巻 高度成長』、岩波書店、1989 年
- 古城佳子、『経済的相互依存と国家—国際収支不均衡是正の政治経済学—』、木鐸社、1996 年
- 権上康男、『自由主義経済の真実—リュエフとケインズ—』、知泉書館、2021 年
- 重原久美春、『日本銀行と OECD—実録と考察—』、中央公論事業出版、2019 年
- 白川方明、『中央銀行—セントラルバンカーの経験した 39 年—』、東洋経済新報社、2018 年
- 白鳥潤一郎、『「経済大国」日本の外交—エネルギー資源外交の形成 1967～1974 年—』、千倉書房、2015 年
- 鈴木宏尚、『池田政権と高度成長期の日本外交』、慶應義塾大学出版会、2013 年
- 高橋和宏、「財務官・柏木雄介と国際金融—財政史口述記録から—」、『防衛大学校紀要』第 115 輯、防衛大学校、2016 年、27～59 頁

- 、『ドル防衛と日米関係—高度成長期日本の経済外交 1959～1969 年—』、千倉書房、2018 年
- 田所昌幸、「マクロ経済政策の国際協調と日本—1976-79 年—」、『法學研究』76 卷 9 号、慶應義塾大学、2003 年、1～29 頁
- 中村隆英、『日本経済—その成長と構造—（第 3 版）』、東京大学出版会、1993 年
- 日本銀行百年史編纂委員会、『日本銀行職場百年』、日本銀行、1982 年
- 、『日本銀行百年史』第 6 卷、日本銀行、1986 年
- 野下保利、「国際通貨改革と戦後米国株式市場—ベラージオ会議（Bellagio Group Conferences）における議論を中心に—」、『証券経済研究』第 102 号、2018 年、43～61 頁
- 長谷川貴彦、『現代歴史学への展望—言語論的転回を超えて—』、岩波書店、2016 年
- 林大造、「アルファ—（円切上げ）作業始末記（上）」、『金融財政事情』第 25 卷第 24 号（1974 年 6 月 24 日号）、金融財政事情研究会、1974 年、14～17 頁
- 林直嗣、「金融政策の政策目標と運営目標」、『三田商学研究』第 37 卷 1 号、慶應義塾大学商学会、1994 年、87～108 頁
- 原尚子・小池良司・関根敏隆、「フィリップス曲線と日本銀行」、日銀レビュー2020-J-3、日本銀行、2020 年
- ボルカー、ポール A・クリスティン ハーパー（村井浩紀訳）、『ボルカー回顧録—健全な金融、良き政府を求めて—』、日本経済新聞出版社、2019 年
- 本田敬吉・秦忠夫編、『柏木雄介の証言 戦後日本の国際金融史』有斐閣、1998 年
- 矢後和彦、『国際決済銀行の 20 世紀』、蒼天社出版、2010 年
- 、「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」、『経済学論究』第 68 卷第 1 号、関西学院大学、2014 年、111～137 頁
- 、「累積債務問題の発見—OECD 開発援助委員会とその周辺（1961～77 年）—」、『経済研究』第 230 号、成城大学、2020 年、9～27 頁
- ルソー、アンリ（剣持久木他訳）、『過去と向き合う—現代の記憶についての試論—』、吉田書店、2020 年
- Altamura, Carlo Edoardo, *European Banks and the Rise of International Finance: the Post-Bretton Woods Era*, Routledge, 2016.
- Bini, Elisabeta et al., eds., *Oil Shock, the 1973 Crisis and its Economic Legacy*, I. B. Tauris, 2016.
- Carroll, Peter and Aynsley Kellow, *The OECD, A Study of Organisational Adaptation*, Edward Elgar, 2011.
- Connell, Carol, “Fritz Machlup and the Bellagio Group: Solutions to Liquidity, Adjustment and Confidence Problems and their Opportunity Cost”, *The*

- Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 16, No. 3, Fall 2013, pp.255-298.
- Ewijk, C. van and J.J. Klant, eds., *Monetary Conditions for Economic Recovery*, Martinus Nijhoff Publishers, 1985.
- Furner, Mary, and Barry Supple, eds., *The State and Economic Knowledge, British and American Experience*, Cambridge University Press, 1990.
- Galeazzi, Floriane, “La France et la réforme du système monétaire international (1961 - 1987), Le rôle des experts du Groupe de Travail n° 3 de l’OCDE”, thèse, Université de Rouen, 2015.
- Gyoten, Toyoo, Masayuki Tadokoro, and Mokoto Iokibe “Toyoo Gyoten Oral History Interview”, 1996
(available at <https://nsarchive2.gwu.edu/japan/gyotenhinterview.htm>)
(行天豊雄・田所昌幸・五百旗頭真、『行天豊雄氏インタビュー』、1996年、<https://nsarchive2.gwu.edu/japan/gyoten.pdf>、2021年9月6日)
- IMF (International Monetary Fund), *Balance of Payments and International Investment Position Manual, Sixth Edition (BPM6)*, IMF, 2009.
- Kashiwagi, Yusuku, Mokoto Iokibe, Masayuki Tadokoro, and Yoshiko Kojo, “Yusuku Kashiwagi Oral History Interview”, 1996
(available at <https://nsarchive2.gwu.edu/japan/kashiwagihinterview.htm>)
(柏木雄介・五百旗頭真・田所昌幸・古城佳子、『柏木雄介氏インタビュー』、1996年、<https://nsarchive2.gwu.edu/japan/kashiwagi.pdf>、2021年9月6日)
- Leimgruber, Matthieu, and Matthias Schmelzer, eds., *The OECD and the International Political Economy Since 1948*, Palgrave Macmillan, 2017.
- Lenep, Emile van (with Evert Schoorl), *Working for the World Economy, A Personal History*, Nederlands Instituut voor het Banken Effecten-bedrijf, 1998.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development), *O.E.C.D. History, Aims, Structure*, OECD, 1971
- , *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Fourth Edition*, OECD, 2008.
- Russell, Robert, “Transgovernmental Interaction in the International Monetary System, 1960-1972”, in *International Organization*, vol.27, no.4, September 1973.
- Schmelzer, Matthias, *The Hegemony of Growth: The OECD and the Making of the Economic Growth Paradigm*, Cambridge University Press, 2016.
- Selva, Simone, *Before the Neoliberal Turn, The Rise of Energy Finance and the Limits to US Foreign Economic Policy*, Palgrave, 2017.
- Strange, Susan, “Multilateral Surveillance”, in Andrew Shonfield, Hermia Oliver and Susan Strange, eds., *International Economic Relations of the Western World*,

- 1959-71: *International Monetary Relations, vol.2*, Oxford University Press, 1976, pp.120-175.
- Sugihara, Kaoru, and J.A. Allan, eds., *Japan in the Contemporary Middle East*, Routledge, 1993.
- Takagi, Shinji, *Conquering the Fear of Freedom, Japanese Exchange Rate Policy since 1945*, Oxford University Press, 2015.
- Toniolo, Gianni with the assistance of Piet Clement, *Central Bank Cooperation at the Bank for International Settlements, 1930-1973*, Cambridge University Press, 2005.
- United Nations, “A System of National Accounts and Supporting Tables”, *Studies in Methods*, Series 2, No.2, Rev. 1, Statistical Office of the United Nations, 1960
- , *Historic Versions of the System of National Accounts*, 2021
(<https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/hsna.asp>, 2021年8月31日)
- Webb, Michael, *The Political Economy of Policy Coordination, International Adjustment since 1945*, Cornell University Press, 1995.
- Yago, Kazuhiko, “Crisis Management in the International Monetary and Financial System: OECD Working Party 3 (1961-1979)”, 『早稲田商学』439号、2014年3月、315~340頁.
- , “Crisis Manager for the International Monetary and Financial System?: Rise and Fall of OECD Working Party 3 (1961-1980)” in Leimgruber and Schmelzer, eds., *The OECD and the International Political Economy Since 1948*, Palgrave Macmillan, 2017, pp.185-208.
- , “Before the “Locomotive” Runs: Impact of the Oil Shock on Japan and the International Financial System”, in *Financial History Review*, vol.27, Issue 3, 2020a.
- , “Convergence and Divergence over the Growth Paradigm: The OECD Working Party 2 and the Japanese “Doubling National Income Plan” (1961–70)”, in *Revue Economique*, vol. 71, no.4, 2020b.