

「生産要素の移動可能性と国際通貨制度」 Factor Mobility and the International Monetary System

—スタンレー・フィッシャー*基調講演の要旨—

近年の変動相場制は、予想外に大きな為替レートの変動と経常収支の不均衡を発生させた。為替レートの大幅な変動を避けるための方策として、ターゲット・ゾーンやEMS型の調整可能な固定相場制が提案されているが、最もラディカルでかつ知的魅力に富むものはクーパーによる世界単一通貨制の提案である。そこで以下では、世界単一通貨制が成立するための条件を検討し、生産要素の移動可能性が乏しい状況の下ではその実現可能性は乏しいこと、資本移動が活発化した現在では固定相場制への復帰も困難なこと、したがって当面は現行の制度でいかざるをえないことを論じる。

ごく最近提出された「欧州共同体における経済・通貨統合に関する報告書」(1989年4月)を例にとって単一通貨制の問題を考えると、同報告では経済統合と通貨統合は不可分であると指摘するとともに、経済統合のための条件として、①人、財貨・サービス、資本が自由に移動できる単一の欧州市場の実現、②財政政策を含むマクロ経済政策の協調、を挙げている。これらは、通貨統合を有益かつ確固たるものとするために重要である。欧州諸国ほどの経済統合を望んでいない主要国間においては、域内単一通貨ないし恒久的な固定相場制(irrevocably fixed exchange rates)が成立しうるか否かは、各国間における生産

要素(とくに労働)の移動性の程度、および各国の経済調整(景気や経常収支の調整)を適切になしうる方策(adjustment mechanism)の存在の如何によって決ってくる問題である。労働の国際的移動性が限定的なものにとどまり、しかも域内各国間における相対的賃金・物価の変動も十分に伸縮的とはいえない状況の下で通貨統合を実施すれば、それは各国における経済状況の悪化(例えば特定国での高失業率の発生)を招く。そうした問題に対しては、財政支出配分の国際的な調整などによって一部対応することも可能である。しかし、それには政治面でさらに進んだ協調が不可欠であるだけに、現時点で主要国の間で共通通貨を採用すること(currency union)は非生産的であるばかりか望ましくもなく、時期尚早というべきであろう。

調整可能な固定相場制(それは通貨統合へ向かう中間段階と位置づけ可能)やターゲット・ゾーン制はどう評価すべきだろうか。それには、かつてのブレトンウッズ体制の崩壊の経験を省みる必要がある。また主要国間での十分なマクロ政策の協調が見込めない一方、資本の国際的な移動性が増大した現在では、これらの制度を採用しうる可能性は乏しいといえる。そうした制度の実現を具体的に検討するうえでは、とくに均衡為替レート(各国間の基調的な資本移動に見合う経常収支を

* 世界銀行副総裁および日本銀行金融研究所海外顧問

実現するような為替レート水準)を推定する必要があるが、多くの国で為替管理が自由化され資本の移動性が著しく高まっている現在の世界経済においては、そうした為替レートの推計は至難である。

以上を総合すると、主要国の間の為替レートは、今後も現在と同様、時折通貨当局による強力な市場介入を伴いながらも、引続き市場で決定されるであろう。もし主要国が財政政策面でより緊密に協調でき、また財貨・サービスの移動がより自由になるならば、為替レートの変動はこれまでよりも小幅化しよう。世界単一通貨制は魅力的ではあるが、その実現にとってはより緊密な政治的・経済的な統合が必要になる。

以 上