

経済政策協調の可能性について

黒田東彦*

要 約

最近、国際的な経済政策協調を求める声が高まっているが、それが実際に可能となるための条件を理論的に検討する必要がある。

第一に、国際的な経済の相互依存関係が存在していなければならないが、最近における貿易・資本取引の拡大はこれを強めていると思われる。

第二に、政策が経済にシステマティックに影響を与える必要がある。この点については、合理的期待形成論者等から様々な疑問が出されているほか、政策効果（自国の経済政策が他国の経済政策の変更を通じて間接的に経済に及ぼす影響を含む。）についての各国政策当局者の意見が異なるという問題がある。

第三に、政策協調がすべての関係国にとって協調しない場合より有利になっていなければならない（典型的にはゲーム理論でいう「囚人のディレンマ」ケース）。こうした協調による利益については、量的にはそれほど大きくないとの意見があるが、政策目的の多様性に配慮すれば若干大きなものとなりうる。

第四に、実際に協調が発生維持される傾向ないしプロセスが存在しなければならない。これは一見困難そうに見えるが、「囚人のディレンマ」ケースにおいても）長期的には協調的行動が発生する可能性が高いことが最近アクセルロードによって説得的に示されている。

このような観点から過去の政策協調の失敗をふりかえてみると、次のようにいうことができる。

1920年代から30年代にかけての関税をめぐる主要国間の政策協調の失敗は、米国がその国際的な波及効果を見逃して関税を引き上げたことによってもたらされた。

同じく30年代の為替レートの競争的切下げも、英ポンドの当初の過大評価およびその後の過小評価といった問題はあったものの、基本的には米国の非協調的行動による。すなわち、米国は、龐大な金準備を持ち経常収支も黒字であったのに、金融を引締めた上、ドルを切り下げたが、これはその波及効果や相手国の反応を十分理解していなかったことによるとと思われる。

1978年のボン・サミット前後の政策協調は、1930年代のように協調しなかったことによる失敗ではなく、協調したことによる失敗であるが、政策の及ぼす効果を見誤ったという面ではよく似ている。

結局、経済政策協調が重要であるにもかかわらず困難なのは、協調の利益がないからではなく、主として政策効果や相手国の反応が正しく認識されていないからであると思われる。この点を踏まえて、政策協調の可能性を真剣に追求する必要がある。

* 大蔵省大臣官房参事官（調査企画課）

はじめに

最近、国際的な経済政策協調を求める声が高まり、主要先進国間でそのための努力が行われているが、こうした動きの背景には、変動相場制に失望しつつも固定相場制に復帰しえないというディレンマが存在しているように思われる。

1971年に主要国通貨がフロートし、その後の為替レート固定も1973年に終焉して以来、世界経済は一貫して変動相場制の下にあった。ここでは、国際収支調整は為替レートの変動によって行われ、財政金融政策は国内政策目標の達成にあてられると期待されていた。しかし、実際には、為替レートの変動は国際収支不均衡をむしろ増幅させ、財政金融政策の自由度を減少させてしまったように見える。世界経済の状況を見ても、変動相場移行後の10年はインフレが高進する一方で失業率が大幅に上昇し、その後最近に至る5年はインフレこそ沈静化したものの低成長が続いているのである。

したがって、何らかの方法により為替レートを適切な水準で安定させ、世界経済の安定的な拡大をはかることが要請されているわけであるが、他方で、かつての固定相場制への復帰が可能であるとも考えられていない。近年における為替管理の撤廃、国際資本移動の大規模化、金融イノベーションの発展等の下で、為替レートを固定することは実際問題として不可能に近いからである。それにも増して、各国の経済政策

の厳密な協調がなされなければいかなる固定相場制への復帰の試みも成功しえないことは、過去の経験から見ても明らかだからである^(注1)。

最近論議されている国際的な経済政策協調は、こうしたディレンマの中で、変動相場制の下における為替レートの変動をより適切かつ安定的なものとするため、主要国間で何とか可能な限りの協調をはかって行こうというものである。それは抽象的な協調の要請ではなく、特に1980年代前半における異常なドルの高騰と米国の経常収支赤字の膨張、最近におけるドルの急落と米国の経常収支赤字の持続等が起こる中で具体的な協調の呼びかけであるといえる。

しかしながら、政策協調が望まれていることは、必ずしもそれが可能であることを意味しない。政策協調が可能となるためには、いくつかの条件が充たされなければならないからである。そこで、以下、⁽¹⁾において、国際的な経済政策協調が可能となる条件を理論的に分析し、⁽²⁾において、過去の（特に1930年代の）政策協調の失敗をふりかえり、⁽³⁾において、今後の政策協調の可能性を探ることとしたい。

全体を通じて、分析のレベルは比較的初歩的なものに止めてあるが、政策協調に関する基本的な論点はできる限りとりあげるよう努めた。なお、文中意見にわたる部分は私見であることをお断りしておきたい。

政策協調の理論的分析

国際的な経済政策協調が可能となるための第一の条件は、国際的な経済の相互依存関係が存在していることである。

これは当然といえば当然であるが、たとえば、大国と小国との間に経済政策協調が生まれにくいことを含意している。大国の経済は小国

(注1) 第一次大戦後の金本位制再建の失敗、1971年における「ブレトンウッズ体制」の崩壊、1973年における「スミソニアン体制」の失敗、近年における欧州通貨制度の困難等をその例としてあげることができよう。

の経済動向から目に見えるような影響を受けないからである。同様な理由から、地域的に離れた小国の間でも経済政策協調は生まれにくい。経済政策協調が常に少数の主要国（ないし主要グループ）間の問題であったことの根本的原因は、ここにある。

また、国際的な経済の相互依存関係は基本的に貿易や資本取引によって生じていることから、貿易収支ないし経常収支（およびその裏返しとしての資本収支）と為替レートが論議の対象となる。つまり、各国のインフレや経済成長等の経済変動はこれらに対する影響を通じて相互に波及し合うわけであり、ここに、国際的な経済政策協調が、通常、国際収支不均衡の是正や為替レートの安定といったことをめざして行われる一つの理由がある^(注2)。為替管理の撤廃や関税率の引下げが目標となるのも、同様の理由からであろう。

なお、かつて変動相場制の下では実物経済の変動は他国に波及しにくいとの議論があったが、過去15年間の変動相場制の経験はこれを否定しているように見える。最近における貿易・資本取引の拡大も、国際的な相互依存関係をむしろ強めていると考えられる。

政策協調を可能とするための第二の条件は、政策が経済にシステムティックに影響を与えるということである。（なお、ここでは「政策」として、財政金融政策や為替政策のほか、関税等の保護政策や各種構造政策を含めて考えている。）

この条件が充たされなければそもそも政策協調の意味がないことは明らかであるが、それが意外にむつかしいことが近年指摘されるようになってきた。すなわち、マネタリストが強調したように、財政金融政策のような有効需要政策は中長期的には雇用や所得等の実質変数にほとんど影響を及ぼすことができないとすれば、政策協調の余地はそもそも極めて限られてくる。さらに、合理的期待形成論者や新しい古典派によれば、「予想外の」（すなわちランダムな）政策以外は短期的にもほとんど影響を及ぼさないとされる。こうなると、経済安定政策として政府ができることは、裁量的な政策を放棄し、物価の安定を目的としてリジッドなルールに従っていくことしかないということになる^(注3)。

これほど極端でないにしても、各国の政策手段が他国の経済に及ぼす影響は小さく不確実だという批判は十分ありうる。すなわち、各政策手段はそれが比較優位を持っている政策目標に割り当てることが最適であり、通常、一国の政策が他国の経済に及ぼす「交叉」効果はそれが自国の経済に及ぼす「自己」効果に比べて小さいので、各国は自国の目標を達成するためには自国の政策手段を使うことが最も有効だというわけである^(注4)。しかし、こうした意見に対しては、先に述べたような相互依存関係の増大に伴い「交叉」効果は無視しえないものとなっているので、協調なしには目標達成の遅れやオーバーシュートが避けられないとの反論がありえよう^(注5)。

(注2) 国際収支は世界の経常収支の合計はゼロにならなければならないが、為替レートは任意の N 国について $N-1$ 個の独立のレートしか存在しえないというように、国際収支や為替レートには本源的な国際的制約があることも、これらが国際的な政策協調の目標となりやすい原因の一つであろう。なお、主要国あるいは世界の経済成長を直接的に目標として政策協調が行われることもないわけではないが、国家を超えた政府が存在しない以上、こうした目標は実質的な意味を持ちにくいと思われる。

(注3) たとえば、Kyland, F. E. and Prescott, E. C. "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans," *Journal of Political Economy*, 1977, Vol.85, No.3, pp.473-491.によれば、裁量的政策は必ずインフレや経済不安定をもたらすとされており、できるだけ単純明解なルールを法的に強制することが望ましいとされている。

(注4) 小宮隆太郎「日米経済摩擦と国際協調」週刊東洋経済、昭和61年6月7日、6月14日が最も鮮明にこうした考え方を表明している。

(注5) Cooper, R. E. *Economics of Interdependence*, New York, McGraw-Hill, 1968, 特にそのChapter 6を参照。

さらに別の困難な点として、政策が経済に与える効果が必ずしも明らかでなく、特に各国の政策当局者ごとに意見が異なるという問題がある。その最近の有名な例が、米国の財政赤字がドル高をもたらしたかどうかという論点である。多くの経済学者は肯定的に答え、多くのマクロモデルによるシミュレーションも同様の結果を出し、米国以外のほとんどの政策当局者もそのように主張したが、米国の政策当局者は厳としてこれを最近まで否定し続けてきた^(注6)。その後、米国の財政赤字がドル高の原因とする意見はコンセンサスとなったが、財政赤字がそれほど縮小しないのにドルが急落するという現象が起っている。いずれにせよ、政策の経済効果についておおまかでもある程度の合意があることが、経済政策協調が成功するための前提であるといえよう^(注7)。

なお、広義の政策効果には自国の経済政策が他国の政策変更を促して間接的に経済に影響を与えることも含まれるが、他国の政策当局の行動には特に大きな不確実性が伴うとも考えられる。相互に相手国の行動様式ないし価値判断(「厚生関数」)を認識しておくことが有益であるといえよう。

各国間で経済政策協調が可能となるための第三の条件は、それがすべての関係国にとって協調しない場合より有利になっていることである。

この条件が充たされてなければ任意の政策協調は起りえないことは明らかである。このこと

は、逆にいえば、協調によって相互に有利となる状況があるにもかかわらず、現実には非協調により不利な状態に陥っているわけであり、典型的にはゲーム理論でいう「囚人のディレンマ」のケースにあたることを示している。そうしたケースは、たとえば下記のような場合に発生する^(注8)。

		B国	
		緩和	引締め
A国	緩和	10, 10	0, 15
	引締め	15, 0	3, 3

A, B両国が同時に緩和政策をとったとき、両国とも国際収支を悪化させることなく景気を拡大させることができるため、両国の厚生水準はそれぞれ10となる。一方、A国が緩和政策をとったのにB国が引締め政策をとった場合は、A国の景気は若干拡大するが国際収支が大幅に悪化するためA国の厚生水準は0となり、B国の厚生水準は国際収支が大幅に好転するとともに景気も若干拡大するため15となる。逆に、A国が引締め政策をとりB国が緩和政策をとった場合は、反対にA国の厚生水準は15に、B国の厚生水準は0となる。両国とも引締め政策をとった場合は、国際収支は悪化しないが景気は低迷し、両国の厚生水準はともに3となる。

ここで重要な点は、仮設的な数字の大きさではなく、A国にとっても、B国にとっても、同時に緩和政策をとった方が有利なのに、何らかの協調なしには双方とも引締め政策をとってし

(注6) たとえば、1986年の「大統領経済報告」においても、レーガン政権下のドル高の原因としては、ま金融引締め、次いで高い経済成長率の下での収益率の上昇があげられており、わざわざ「財政赤字とドル高との関連を示す確実な証拠は見あたらない」と述べられている。

(注7) この点については、Frankel, J. A. "The Sources of Disagreement among International Macro Models and Implications for Policy Coordination," May 1986 (mimeo)を参照。

(注8) 「囚人のディレンマ」については、Ordeshook, P. C. *Game Theory and Political Theory*, Cambridge, Cambridge University Press, 1986.が色々な応用例を含んでおり、参考になる。

なお、「囚人のディレンマ」という名称は、同書でも説明されているように検事が共犯者のそれぞれに対して「両方とも自白しなければ両方とも10年の刑となるが、一方が自白した場合は自白者は執行猶予で他方は20年の刑を課され、両方とも自白した場合は両方とも15年の刑を受ける」と伝えたとき、両者が協調して自白しなければ両者にとって有利なのに両者とも自白してしまう、というディレンマに由来する。

まうことである。これは、相手国がいかなる政策をとっても常に引締め政策をとる方が有利なためである（相手国が緩和政策をとったとき、自国も緩和政策をとれば10なのに対し引締め政策をとれば15となり、相手国が引締め政策をとったときも、自国が緩和政策をとれば0なのに対し引締め政策をとれば3になる）。このような状況の下では、両国が協調して緩和政策をとることによって、両国とも有利になるわけである。

ところで、上記のように協調による利益が発生した背景には、国際収支と景気拡大という二つの政策目標があるのに総需要政策という一つの政策手段しかなかったことにある点に注意する必要がある。政策目標の数だけ政策手段を持っていれば、各国は政策協調することなしに目標を実現できるので、協調による利益も生じないこととなろう^(注9)。

しかし、実際問題として、各国の政策当局は政策目標に比して政策手段の不足に悩んでいるのが実情であり、この面から協調の利益がなくなってしまうとは考えにくい。なお、いくつかの実証研究によれば、政策協調による利益は確かに存在するが、量的にはそれほど大きくないとされている^(注10)。これも、政策目標の多様に配慮することによって、若干大きなものと思われる。

政策協調を可能とする第四の条件は、実際に協調が発生・維持される傾向ないしプロセスが存在することである。

しかし、先述したような「囚人のディレンマ」の存在が政策協調による利益が存在するための条件だとすれば、その本質からいって、協調の蓋然性は極めて低いと考えられよう。各国間の単なる話し合いだけでは協調は確保されず、何らかの強制なしには協調はありえないとする見方すら成り立ちうる。

しかしながら、最近、「囚人のディレンマ」ケースにおいても長期的には協調的行動が発生する可能性が高いことが、政治学者のアクセルロッドによって説得的に示された。その大筋は次のとおりである^(注11)。

まず、繰り返し行われる「囚人のディレンマ」ゲームにおいては、最善の戦略というものが存在しないことは明らかである^(注12)。相手の戦略によって自分の有利な戦略も異なってくるからである。しかし、考えられる色々な戦略を対抗させる「コンピュータ・トーナメント」を行ったところ、「目には目を、歯には歯を」(TIT FOR TAT)という厳格な相互主義戦略が他の戦略に比し圧倒的な強味を持っていることが明らかになった。この戦略は、最初は協調的行動をとり、次回以降はその一回前に相手がやったとおりにする（すなわち、相手が協調的行動をとってれば自分もとり、相手が非協調的行動をとってれば自分もそうする）という単純なものであるが、これによって、長い目で見て相手から協調的行動を引き出すことができるのである^(注13)。すなわち、自己の利益のみを考えて

(注 9) Oudiz,G.and Sachs,J“Macroeconomic Policy Coordination among the Industrial Economies,”
Brookings Papers on Economic Activity,1984-I, pp. 1-75. を参照。

(注10) 上記Oudiz=Sachs論文によれば、GNPの $\frac{1}{2}$ %程度となっている。

(注11) 以下に述べることは、Axelrod, R, *The Evolution of Cooperation*, New York, Basic Books, 1984.によっている。

(注12) 一回限りの「囚人のディレンマ」ゲームの最適戦略が相手の戦略如何にかかわらず常に非協調であることはいうまでもないが、複数回でも回数が決まっている場合には、最終回の最適戦略は常に非協調であることから最終回の一回前も同様……となり、結局、最初から非協調とすることが最適戦略となる。今後何度繰り返されるか事前にはわからない場合にのみ、最適戦略が一義的に確定しないのである。

(注13) 相手が非協調的行動をとっても協調的行動を変えないことは、道徳的に優れているように見えるが、相手に協調的行動を促すことができず、かえって不公正をもたらす。他方、相手が協調的行動をとっているのに自分から非協調的行動をとることは、短期的には利益を生むが、相手は必ず非協調的行動に移るので、結局、自分も損失を被ることになる。

いる複数の主体が「囚人のディレンマ」ゲームに直面したときも、それが繰り返し行われる限り、ほぼ確実に相互主義戦略を通じて非協調的行動は淘汰され、協調が生まれてくると予想されるのである。

このような論理に沿って各国間に経済政策協調が生まれてくるまでにはある程度の期間を要するかもしれないが、この場合、アクセルロッドが協調を促進する方法として次の5点をあげていることは参考に値する。

相互関係を持続的なもの、あるいは頻繁なものとする（小グループとする、組織化する、争点を細分化する等）

ゲームのペイオフを変えること（法的強制により非協調の利益を小さくする等）

相互に相手のことを考慮するよう教育す

ること

相互主義を教えること（相互主義により中央権力のないところでも協調的行動が促される点を理解させる等）

非協調の事態を直ちに認識する能力を改善すること

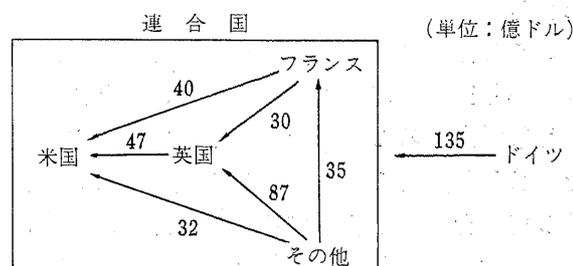
国際的な経済政策協調は複雑な「囚人のディレンマ」ゲームにおいて協調を模索することに等しいと考えられるが、その参加国が多数にのぼるとき協調が困難になることが予想される。交渉が複雑化するとともに、「ただ乗り」の危険性が増すからである^(注14)。このような場合には、アクセルロッドが指摘しているような対応が考えられようが、何よりも参加国をマネージャブルな範囲に止めることが必要と思われる。

過去における政策協調の失敗

国際的な経済政策協調の現実的可能性を検討するにあたっては、過去における政策協調の経験、なかんづくその失敗例を分析することが参考になる。ここでは、1930年代の例を中心に2、3のケースをとり上げることとしたい^(注15)。

第一次大戦後の主要国経済は、単に戦争によって大きな被害を受けていただけでなく、ドイツの賠償債務と連合国間の戦時債務の弁済問題によって深刻な影響を受けていた。その状況は右のように示されよう。

こうした状況の下で、各国は次のような行動をとった。ドイツは、経済が大きく混乱する中



で、賠償額の削減をあらゆる目標に優先する政策課題としていた。フランスは、戦時債務を支払い戦後復興をなしとげるためというだけでなく、かつて2度にわたってドイツに対し賠償を支払ったことに対する国民感情からも、できる

(注14) Olson, M. *The Logic of Collective Action*, Cambridge, Harvard University Press, 1971. はグループのメンバーが多くなるにつれて協調が困難になることを説得的に示している。

(注15) 以下の記述は、主として、次の三書によっている。

Kindleberger, C. P. *The World in Depression 1929-1939*, Berkeley & Los Angeles, University of California Press, 1973.

Yeager, L. *International Monetary Relations*, New York, Harper & Row, 1966.

Friedman, M. & Schwartz, A. J. *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton, Princeton University Press, 1963.

限り多くの賠償をドイツから獲得することを第一目標としていた。英国は、米国が戦時債権を放棄することを求め、それが充たされるなら英国としてもすべての戦時債権を放棄する用意があった。米国は、ドイツからの賠償権は放棄したものの、議会との関係からも戦時債務の返済を強く要求して譲らなかった。

現時点でふりかえてみると、ケインズが主張したように、ドイツの賠償額の大幅削減とすべての戦時債権の放棄が早期に行われていれば、経済の混乱が抑止され主要国すべてにとって大きな利益があったと思われる^(注16)。典型的な経済政策協調の問題ではないが、非協調的な行動により関係国すべてが大きな損失を被ったという意味では、重要な教訓を含んでいるといえよう。なお、各国が協調しなかった原因としては、協調すれば有利であることを知りつつも「囚人のディレンマ」から脱却できなかったというよりも、それぞれの政策が相互の経済にどれほどの影響が及ぶかについての理解不足（特に米国とフランスの無理解）が大きかったと思われる。

こうした賠償と戦時債務をめぐる摩擦が1920年代から30年代前半まで続く中で、主要国は不況から脱出すること等を目的として様々の政策を構じたが、その多くは他国の犠牲において自国の利益をはかろうとするものであり、結局、主要国すべてにとって大きな損失をもたらした。政策協調の利益は大きかったにもかかわらず、主要国は協調に失敗したのである。

その第一の例は、関税をめぐる各国の非協調的行動である。

関税は、輸入品の価格を引上げ、輸入を削減するとともに、国内の生産・雇用を増やし、物価を押し上げ、財政収入を増加させると考えられ、1920年代以降、国際収支不均衡、生産・雇用の低迷、物価の下落、財政収支不

衡等に悩む諸国から多用された。伝統的な高関税国たる大陸諸国のみならず、米英も関税を引き上げたのである。しかし、すべての国が関税を引き上げてしまえば、輸出も減少し、生産・雇用は縮小均衡に陥り、物価も上昇せず、財政収入も増加しない可能性が高い。そこで、関税の協調的引下げが何度か試みられたが、その最も有名なものが1927年の世界経済会議である。

1927年の世界経済会議は国際連盟の提唱によりジュネーブで開かれ、「関税休戦」が議論された。そして、最恵国待遇を止めて差別的関税を採用しようという動きを抑える観点から交渉が行われ、将来関税を引き下げを前提にとりあえず引上げはしないことで基本的合意が成立した。しかしながら、1928年に米国大統領候補のフーバーは農産物価格を引き上げるため関税を引き上げることを公約し、1929年には任期切れ直前のクーリッジ政権の下で議会の公聴会が始まったが、そこではもはや農産物に限らず幅広い関税引上げが論議されていた。1927年世界経済会議の合意を受けて1930年に関税引下げのための会議が開催されたが、全面的な関税引上げをはかるスムート＝ホーレイ法案は既に米下院を通過して上院で審議中であり、米国は参加しなかった。22か国の会議参加国のうち11か国が署名したものの、批准したのは英国を含む7か国のみであった。一方、スムート＝ホーレイ法案は、30数か国からの抗議にもかかわらず、1930年3月に上院委員会を通過し、同年6月には法律として成立した。これに対してスペイン、カナダ、フランス、イタリア等数多くの国が報復的に関税を引き上げ、1931年にはついに英国も引き上げたのである。

関税に関して協調が成立しなかった最大の原因は、上述したところからも明らかなように、米国がその波及効果を無視して関税を引き上げたことにある。他の国としては、自国の損害を

(注16) 主要国の政治経済を10年以上にわたって混乱させた後、1932年に賠償と戦時債務の問題はおおむね決着がついたが、賠償総額は当初案の $\frac{1}{2} \sim \frac{1}{3}$ であり、戦時債務返済総額も債務の $\frac{1}{4}$ 程度に止まったのであった。

小さくするためにも、米国による一層の関税引上げを抑止するためにも、関税を引き上げざるをえなかったのである。その結果、米国を含むすべての国が損害を受けたことはいうまでもない。

政策協調に失敗した第二の例は、為替レートに関するものである。

第一次大戦後、経済的被害のなかった米国は1917年に旧平価で金本位制に復帰したが、ヨーロッパ諸国通貨はフロートしたままであった。しかし、ドイツが超インフレを克服して1924年に新平価で金本位制に復帰した結果、急速に他国の金本位制復帰の気運が高まり、1925年には英国が旧平価で復帰し、1926年にはフランスが新平価で「事実上」復帰した。この時点で、英ポンドは（おそらく10%以上）過大評価されており、米ドルと仏フランは過小評価されていたと思われる^(注17)。ケインズが懸念したように、金本位制復帰は英国の輸出競争力を一層弱め、デフレ的な金融政策を強制することとなったのである。

問題はそれだけではない。第一次大戦後に復活した金本位制は実は「金為替本位制」であり、（為替レートの変動による国際収支調整メカニズムを欠いているのみならず）金の移動が通貨・信用の変動を通じて国際収支を均衡化させる力が極めて弱く、しかも、中央銀行によるポンド等の外貨保有の増加が金兌換圧力を通じて不安定性を拡大していた。米国とフランスが異常に多くの金および外貨を蓄積していたことも、世界的な不均衡とデフレ的バイアスを示していた。

既に1920年代後半から農産物を中心とする一次産品価格の下落が始まっていたが、不況が一般的に深刻化したのは1929年の米国の株式暴落前後からであった。米国に始った生産の減少と価格の下落は貿易を通じて全世界に伝播し、米

別表 1929～38年のポンド・レートの変動

(1929年=100)

	対ドル	対フラン	実効レート
1929	100.0	100.0	100.0
1930	100.1	99.09	100.0
1931	93.3	93.2	100.1
1932	72.1	71.9	86.7
1933	86.8	68.2	91.3
1934	103.8	62.0	95.9
1935	100.9	59.9	95.4
1936	102.3	66.9	97.5
1937	101.8	100.5	100.8
1938	100.7	137.6	105.1

資料出所；Broadberry, S. N. *The British Economy between the Wars*, Oxford, Basil Blackwell, 1986, p125.

国の対外貸付けの縮小は全世界に引締め圧力を加えた。こうした中で、1931年に有名なオーストリアのクレジット・アンシュタルトのとりつけ騒ぎが起こり、これが直ちにドイツに波及し、次いで英国に及んだのである。大陸諸国の中央銀行による金兌換の要求の前に、1931年9月、英国はついに金本位制を離れた（英領諸国、スカンジナビア諸国等もこれに追随した）のであった。

フロート後急速に減価したポンドは、基本的に為替レートの水準は市場にかせるという英国政府の政策の下で、30%前後の切下げ水準で推移した（別表参照）。こうした為替レートの減価は、1931年の関税引上げ（英領諸国以外からの輸入に対する一律10%の関税の導入）や低金利政策と相まって英国経済の緩やかな回復に貢献したが、一方、米国はフランス等の諸国からの金兌換要求の急増に対応して厳しい金融引締め政策をとったため、銀行倒産が相次ぎ、米国の不況が一層深刻化するとともにドイツ、フランス等の不況をさらに悪化させることとなっ

(注17) 英ポンドが10%以上過大評価されていたということはケインズ以来の通説である。この点については、Moggridge, D. *British Monetary Policy, 1924-1993*, Cambridge, Cambridge University Press, 1972, pp.98-112, 245-250.を参照。

このような状況の下で、米国は、1933年のロンドンにおける世界経済会議を推進する一方、ニューディールの一環として「金政策」を開始した。前者は為替レートの安定、関税の引下げ、為替管理の撤廃等をはかりつつ、協調的な財政金融の緩和政策を進めて世界不況を克服するものと期待されたが、後者はドルの切下げをはかるものであって、両者はまったく矛盾していた。すなわち、ルーズベルト大統領は、1933年4月に金の輸出を禁止し、同5月にはドルの金価値を50%まで減価させる権限を大統領に与える法律に署名したが、この結果、急速な金価格の上昇とドル・レートの低下が始ったのである。米国は、その後、農産物を含む一次産品の価格引上げをはかるため、金を市場価格より高い価格で購入することとしたため、ドル・レートはさらに下落することになる。一方、1933年6月にロンドンで64か国を集めて始った世界経済会議において、金本位制を維持していたフランスはドルの安定を強く要求し、まず協調的なリフレ政策が不可欠としていた英国も為替レートの安定が必要であると主張したが、特定のレートを明示せず単に当面為替レートの安定をはかるという妥協案もルーズベルト大統領に拒否され、会議は空中分解した。その後、フランスはベルギー、イタリア、スイス等とともに「ゴールド・ブロック」を結成し、英国は英連邦を強化する一方、米国は金価格を段階的に引き上げ1935年に金1オンスを35ドルで固定するまでドルを切り下げて行ったのである。

以上からも明らかなように、英ポンドの当初の過大評価およびその後の過小評価、フランスによる金・外貨の過剰な蓄積等の問題はあったが、協調的な経済政策を不可能としたのはここでも米国であった。米国は、龐大な金準備を持ち経常収支も黒字であったのに、金融を引締めた上、ドルを切り下げたのである。このような行動は、もっぱら政策の国内的な第一次効果に

気をとられて、その波及効果や相手国の反応を十分勘案せず、「囚人のディレンマ」の状況を理解していなかったことによるものであり、理解しながらも非協調的政策に陥ったということではなかったと思われる。ただ幸いなことに、その後1936年にフランスがフランを切り下げざるをえなくなった際は、米英とも競争的切下げを回避することを約し、いわゆる「三極通貨合意」を成立させたのである。

戦後の世界経済においては、米国の圧倒的な経済力とそのリベラルな経済政策の下で、GATT・IMF体制がうまく機能したこともあって、明示的な政策協調の動きは少なかった。しかし、1971年のニクソン・ショック以降、為替レートの変動、経済的不安定、二度にわたる石油ショック等の中で、何度か経済政策協調が試みられた。ここでは、その一つである1978年のボン・サミット前後の例をとりあげてみよう^(注18)。

1973年の第一次石油ショックは先進主要国経済に巨大な影響を与えたが、1976年頃になると、その影響を克服して物価の安定と国際収支の黒字を達成しつつある米日独のような国々と、インフレ・高失業・国際収支赤字のトリレンマから脱却しえないでいる英仏伊のような国々とに二極分化し始めていた。こうした中で、1976年央以降、米国等から円安批判や日独の国際収支黒字拡大への批判が強まり、1977年には「機関車論」、「石油赤字分担論」という形で政策協調が強く要請されるようになった。日独は米国とともに財政支出を拡大して経済成長率を引き上げ、輸入増加を通じて他の弱い国々の国際収支改善と景気回復を助けるべきであるというわけである。

1977年のロンドン・サミットで既にこうした考え方に基づく政策協調がなされたが、より本格的には翌年7月のボン・サミットでこれが行われた。たとえば、日本は前年秋に2兆円の公

(注18) 以下の記述にあたっては、小宮隆太郎＝須田美矢子「現代国際金融論〔歴史・政策編〕」、日本経済新聞社、1978年、および「昭和54年度年次経済報告」経済企画庁、1979年を参考とした。

共投資追加を含む第一次補正を行い、さらに第二次補正と78年度予算に関しいわゆる「15か月予算」を編成していたが、その上に78年度の実質成長率7%を達成するため必要な措置をとることを約した(実際にも秋に2兆5千億円の公共投資の追加が行われた)。また、ドイツもGNPの1%に相当する追加的措置を約したのである。ただし、米国は再び物価が上昇し始めていたためインフレ対策を強化し、むしろ石油消費の節約と代替エネルギー開発を促進することとされた。また、仏伊等は財政赤字の圧縮が求められた。

その結果は周知のとおりである。日本経済は1978年央から民間内需を中心とする自律的拡大過程に入ったが、これが財政政策によるのか第一次石油ショックへの民間経済の対応完了によるのかは明らかでない。それにしても、7%成

長は達成できなかったし、財政状況は極端に悪化した。日本経済の潜在成長率を見誤り、財政政策の効果を過大評価した結果、財政状況の極端な悪化がもたらされたのである。ドイツも同様な状況であった。また、米国ではインフレの激化、ドルの急落、財政赤字の拡大がもたらされた。最も失望すべきは、英仏等のインフレ、財政赤字、国際収支赤字、低成長等の問題が解決せず場合によっては悪化したことである。

このような事例は、国際的な経済政策協調の別な意味での失敗例といえる。それは、1930年代のように協調しなかったことによる失敗ではなく、協調したことによる失敗であるが、政策の及ぼす効果を見誤ったという面ではよく似ている。いずれにせよ、不完全な情報に基づく結果、政策協調がかえって関係国に損失を与える場合があることは注意を要するといえよう。

・今後における政策協調の可能性

以上のような理論的・歴史的分析からわかることは、各国経済の相互依存関係は極めて強く、国際的な経済政策協調の潜在的な重要性は高いということである。にもかかわらず適切な政策協調が困難かつ稀れであるのは、「囚人のディレンマ」の中で協調に踏み切れないからではなく、むしろ、主として政策効果や相手国の反応に関する誤った理解に基づいて「囚人のディレンマ」自体が正しく認識されていないためであるように思われる。「善意」の欠除というより、「知識」の不足が政策協調をむつかしくしているといえよう。

こうした判断が正しいとすれば、今後において適正な政策協調が行われる可能性は、次のようなことがなされるかどうかにかかっているといえよう。

第一に、政策の効果が十分に解明されなければならない。この場合、マクロ・モデルは必ずしも有効でない。アドホックな仮定を置いたり、「データ・マイニング」を行う危険性が強いからである^(注19)。むしろ、掘り下げた理論的分析と歴史的研究が有益であると思われる。

第二に、各国政策当局の価値感が素直に表明され、その違いに対し寛容でなければならない。互いに相手の行動様式について誤解のないことが極めて重要だからである。

第三に、したがって、上記の二点について関係国が頻繁に意見交換を行う必要がある。頻繁に意見を交換することは、争点ないし問題点を明らかにするのみならず、アクセルロッドがいうように、協調を容易にする効果もある。

第四に、政策協調は本格的な形では始つたば

(注19) この点については、新開陽一「マクロ政策の国際協調」日本経済新聞、昭和61年11月3日～8日を参照。

かりであるので、慎重にかつ長い目で見て行われなければならない。特に、財政赤字等の副作用には十分注意する必要がある。また、特定の国のみが大きな利益を得るような協調は長続きしないことにも留意する必要がある。

最後に、具体的な米日独（あるいは米日欧）の間の経済政策協調の問題を考えてみよう。

この場合、政策協調による利益は余りないという考え方もある。日独は既に適切な政策をとっており、米国との協調によって得るところは少い、後は米国自身が財政赤字の縮減を含む適切な政策をとることしかないという訳である^(注20)。このような考え方によれば、仮りに米国の誤った政策により、ドル安にもかかわらず経常収支赤字が大きくは縮小しなかったとしても、それはそれでやむをえないということになる。

しかし、このような考え方は経済政策の範囲やその波及効果を過小評価しているように思わ

れる。経常収支の大幅な赤字が続けば、米国は貿易政策において保護主義に走るおそれがあり、これは世界経済に尽大な影響を与えよう。また、米国の債務累積が巨大なものとなれば、為替レートが不安定化し、国際的な金融秩序が動揺する可能性も否定できない。他方、日独の政策についても、財政赤字を拡大するような政策は適当でないが、中長期的な観点に立って、内需志向型経済への転換、農業を中心とした保護政策の見直し、各種の構造政策等を進める余地は残されている。そうだとすれば、今後とも為替レートの安定と国際収支不均衡の縮小を目差して幅広い政策について協調をはかることは、それが前記のような四点に十分配慮して行われる限り、関係国に利益をもたらすものと思われる。少なくとも、経済の相互依存関係がかってないほど高まっている現在、国際的な経済政策協調の可能性を真剣に追求しないことは危険であるといつてよいのではないだろうか。

(注20) たとえば、小宮別掲論文、小宮＝須田別掲書がそうであり、Ouldz & Sachs 前掲論文も同様に解釈しうる。