

なぜドイツマルクは切り上げられたのか？ —1960年代の経常収支不均衡についての歴史的経験—

石坂 綾子（愛知淑徳大学）

1960年代以降の経常収支不均衡においては、日本と西ドイツを黒字国として同列に論じる傾向があるが、両国が黒字国として認識されるまでの経常収支の動向は、大きく異なっている。本報告では、不均衡の調整策として60年代に実施された2度のマルク切り上げ（61年3月、69年10月）に焦点を当て、西ドイツにおける為替相場政策の受容について明らかにしたい。

先行研究においては、以下の事実が明らかとなっている。「対内均衡」と「対外均衡」の対立は、早くも50年代半ばに認識された。西ドイツが最初に黒字国としての調整を要請されたのは、56年11月に開催されたOEEC閣僚理事会による勧告であった。この背景には、赤字国であるフランス・イギリスとの対照性があり、マルクの切り上げ、フラン・ポンドの切り下げを期待した通貨投機が発生した。さらに60年代に入ると、マルクと西ヨーロッパ諸国の通貨との関係性は続きつつ、マルクの対極に新たに基軸通貨ドルが加わった。通貨の流入とその沈静化が繰り返され、金融政策の発動をめぐっては混乱が続いた。不均衡の性質が、物価と需要格差から金利格差と投機的な通貨の流入へと変貌し、マルクには、過大な切り上げ圧力がかかったのである。

マルクの切り上げは、西ドイツが物価安定を優先していることを強調するものであった。ブンデスバンク理事として、マルク切り上げを推奨したエミンガー（Otmar Emminger）は、当時を回想し「西ドイツ政府もブンデスバンクもインフレに起因する国際収支不均衡は、赤字国の問題であり、赤字国がインフレ対策によって均衡を図るべきという考えに長期にわたって固執した」、また「黒字国が国内産業の負担を受け入れつつ、自発的な防衛手段として通貨を切り上げるという考え方が受け入れられるには、時間が必要であった」と述べている（Emminger [1976]原著版）。現実には赤字国のみでは不均衡を調整できず、黒字国のドイツが物価安定を輸出して、インフレを輸入する結果となった。マルク切り上げは、長く激しい国内議論を経て実施されたが、その時期が遅れたことも指摘されている。

このような60年代のマルク切り上げの議論は、70年代の変動相場制への移行や、ヨーロッパ通貨同盟スネークの創設へとつながっていく。76年からブンデスバンク理事を務めたグレスケ（Leonhard Gleske）は、60年代末期の通貨危機が「EEC共同市場の実現に向けて、通貨問題の重要性を認識させた」としている（Gleske [1976]原著版）。本報告においては、70年代への展望も示したい。