

1949年ポンド切下げの歴史的意義

金 井 雄 一

The devaluation of sterling in 1949 has been generally considered as one of the milestones in the history of falling sterling. But we should take it not only as an episode that symbolized the decline of sterling but also as the clue to understand the tangled context in the sterling's twilight time, when the emergence of euro-dollar market in London and the rebirth of City happened. Actually the incidents before and after the devaluation showed that sterling still had more important function than other European currencies. And UK's balance of payments improved beyond the government's expectation by the devaluation. It might have been these sterling's larger role and improvement in the current balance that made UK start to insist on using sterling more widely after the devaluation.

I. はじめに

イギリスの『エコノミスト』1949年9月17日号は、ワシントンで行なわれていたアメリカ、カナダ、イギリス3ヶ国の金融交渉が「穏やかな」声明をもって終わったことを記しつつも、合意の中に「暗黙の制裁措置すなわちポンドの切下げ」が存在するのではないかとの疑念が広がっていると報じた。そして、切下げがなさそうに見えても、それは大蔵大臣の面目を保つのに必要だと思われる期間よりも長く延期されることはないだろうという観測にも言及していた¹⁾。

ポンド切下げが発表されたのは翌9月18日(日)の夜である。『エコノミスト』は9月24日号では、ポンド切下げは政府による「敗北の告白」に過ぎないとし、以下のように述べる。ポンドを世界の諸市場が示す水準に調整すべきだということは既に長い間言われてきており、切下げは時間の問題だったのに、閣僚たちやその補佐官たちは事実を直視するこ

とを頑固に拒絶してきた。イギリス政府、大蔵省、イングランド銀行を打ち負かしたのは、情け容赦のない事実の力である²⁾。

さて、この時点ではポンドのその後の運命は未だ決まっていないが、20世紀後半におけるポンドの歩みを視野に入れうる我々は、この切下げもポンド衰退の象徴的事態と見なしがちである³⁾。確かに、1949年のポンド切下げが第二次大戦後に進行するポンド衰退の一里塚であるということ自体は、否定し難いように思われる。しかしこの切下げを、47年の交換性回復失敗から61年や66年のポンド危機、67年の戦後2回目の切下げ、72年の変動相場制への移行、74年の第二次バーゼル協定廃止へと至る一連の過程の中に位置づけるだけでは、実は消えてしまう問題があるのである。

ポンドは最終的に国際通貨の地位から撤退することになるとしても、その過程ではロンドンにおいてユーロ・ダラー市場が発展し、シティが復活するという事態が生じる。つまり、ポンドの衰退は決して一面的には進まず、

複雑な様相を見せるのである。そこで本稿は、49 年の切下げをポンド衰退過程の一エピソードに解消してしまうのではなく、切下げが周到な準備と長期間の議論の果てに実施されたものであること、しかもイギリスの経常収支を一定程度改善し、金・ドル準備を回復させたことを確認して、そのことがもつ意味を考察しようとするものである。これは、ポンド衰退過程の実情に迫るには不可欠の作業であろう。

言うまでもなく 1949 年のポンド切下げを巡っては、既に多くの研究がなされている。その中には、この切下げをポンド衰退に伴う一事件として済ます、上で触れたような通念的見解には安住していないものも少なくない。たとえばコットレルは 49 年のポンド切下げを、一面ではイギリスの輸出がドルを獲得する市場であるアメリカが不況になったことによって強いられたものとしつつも、他面では世界的な為替相場調整の一部だったとも捉えている。IMF（国際通貨基金）の調査局長（Director of Research）であったバーンスタイン（E. M. Bernstein）がアメリカの不況に伴ってヨーロッパ諸国の切下げが必要になることを予見していたこと等も指摘しつつ、49 年ポンド切下げはポンド単独の問題として把握されるべきではないと主張するのである⁴⁾。

最近ではシェンクも、1949 年ポンド切下げをイギリスの対外ポジションという特殊な問題への対応としてではなく、ドルがポンドだけでなく全ての主要なヨーロッパ通貨に対して過小評価であったことの調整として捉える視点を提起している。すなわち、ヨーロッパ内の決済においてポンドが重要な役割を果たしていた故に他の国々はポンドの先導なしに

調整に入ることが難しくてあのような形になったのであって、「1949 年のポンド切下げは、アメリカとその他の世界との間の不均衡をいかに解決するかに関するもっと広い合意の一部として、グローバルな文脈において把握される必要がある」⁵⁾というのである。しかも IMF 内にも、ヨーロッパにおける全般的な為替相場調整に活路を開くにはポンド切下げが必要であるという考え方があったことを示し⁶⁾、切下げには IMF も関与していたことを強調する。IMF の態度をこのように捉える立場からは、当然ながら、切下げは IMF のルールに公然と違反するものであったというような把握は退けられる⁷⁾。

また、1949 年ポンド切下げが、ヨーロッパの復興や統合、スターリング地域の取扱い等に関するイギリスとアメリカの政策に影響し、英米関係の変化をもたらした、とする諸見解がある⁸⁾。たとえばフォードは、ポンド危機解決の鍵がヨーロッパにあるという考えに賛成する者はロンドンにはほとんどいなかったのに、切下げ後にはイギリス人も「EPU というラベルを張られた鍵」⁹⁾に注意を向けるようになったと指摘している。工藤も「1949 年のポンド切り下げにより英米関係は強化され、結果として、イギリスはヨーロッパ決済同盟に参加することになった」¹⁰⁾と述べている。

ポンド切下げの決定過程におけるイギリス政府、大蔵省、イングランド銀行等々の現状認識やその間の意見対立と調整、および切下げに至るまでのイギリス以外の国々や国際機関の動きに関しては別稿で検討する予定なので、本稿では必要以上に言及するのは控える。本稿は、まず切下げの準備と実施の過程を内閣、大蔵省、イングランド銀行などの内部資

料によりつつ整理する（Ⅱ）。その上で切下げのイギリス経済に対する効果を確認し（Ⅲ）、最後に、切下げが突然発表されたものではないこと並びに期待以上の好結果をもたらしたことの意味を簡略に示す（Ⅳ）。以上により、1949年ポンド切下げに孕まれる歴史的意義の一端を提示したいと思う。

Ⅱ. 切下げの準備と実施

1. 切下げ前の相場（1ポンド＝4.03）の由来

ポンドは1931年9月の金本位停止以降、基本的には変動相場になっていたが、32年の為替平衡勘定（EEA）設立を経て、第二次大戦前はドル・ペッグ制をとっていた。その釘付け水準である1ポンド＝4.68ドルの維持が不可能になったとイングランド銀行が判断するのは、大量の準備喪失に見舞われ、開戦が避け難いという雰囲気広がる39年8月後半である。イングランド銀行は政府の同意を得て、8月24日の市場終了をもって相場維持を停止し、シープマン（H. A. Siepmann）¹¹⁾が起草したばかりの声明を翌25日に発表する。声明の内容は大略、以下のとおりである。イギリスの金資産はこれ以上減らされることなく保護されねばならないので、これまでEEAを通じて行われてきた金および外国為替の販売は停止される。ポンドの価値は公的介入なしに市場によって決定されるだろう¹²⁾。

ポンドは25日（金）に4.35ドルに低下した後、翌週は4ドル台前半で乱高下したが、戦争勃発によって結局は為替管理下におかれていくことになる¹³⁾。9月5日からポンドの公的買いレートおよび売りレートはそれぞれ4.02ドル、4.06ドルに固定された。こうして公定「中心相場」('middle-rate')として設定

された1ポンド＝4.03ドルが戦争の間、維持されていくのである。したがって、この相場はブレトン・ウッズ会議開催時にも存続しており、それ故4.03がIMF設立時のポンド相場になったという次第である¹⁴⁾。

2. 切下げ準備の開始

1949年のポンド切下げとは、上述の4.03ドルという公定レートの変更をさすわけであるが、第二次大戦後の世界において4.03ドルがポンド過大評価であることは誰の目にも明らかだった。47年夏のポンド交換性回復失敗を経て為替管理体制が復活していたけれども、48年のイギリスの貿易収支は赤字である。同年のイギリスならびにイギリス以外のスターリング地域（海外スターリング地域）の対ドル圏經常収支も赤字である。イギリスの金・ドル準備は、交換性を再び停止した47年9月以降においても基本的に減少傾向にあった。物価は46年から48年にかけて上昇基調だった。それゆえ、利上げと財政支出削減の必要性を説くイングランド銀行と、緊縮政策を回避したい政府という、他の時期にもしばしば現れるお馴染の対立構図がこの時も顔を出していたのである。

さて、一般的には「イングランド銀行は少なくとも1947年中頃の緊張と圧迫以降ずっと切下げを考慮していた」¹⁵⁾と言えるとしても、より具体的にポンド切下げがいつから準備され始めたのかを明確にすることは簡単ではない。ただし、大蔵省においてもイングランド銀行においても、既に1848年1月頃には切下げに関するかなり綿密な準備作業が始まっていたことは確認できる。たとえば、切下げの発表日をDデイと名付け、その約7日前すなわちD－7から順次進めるべき行動——例え

ば、IMFへの申し出、議会のための声明書、報道発表、自治領への電報、等々——を全てリストアップする作業が指示されたことを窺わせる、1月20日付けの大蔵省文書がある¹⁶⁾。さらに、差出人が判読できないが、大蔵省高官と思われる人物からの1月27日付けイングランド銀行総裁宛て書簡には、ブリッジス (Edward Bridges)¹⁷⁾ とイーディ (Wilfrid Eady)¹⁸⁾ から今朝、切下げの場合に必要なであろう技術的な措置等に関する「戦術書」("war book") の準備を蔵相が心配していると告げられた、という趣旨の記述がある¹⁹⁾。

その心配に応え始めたものと思われる「第

1 草稿」(First Draft) という文書がイングランド銀行で作成されたのは、2月2日である²⁰⁾。そこには、イギリス政府が協議すべき相手としてIMF、自治領および植民地などが記されている第1項から始まって、全19項目がリストアップされている。容易に予想されるように、発表のタイミングはロンドン市場が閉じた後にすること、自治領や植民地には取引開始前に通知すべきであること、といった内容も含まれている。

次いで、大蔵省でこの文書をさらに緻密化してゆく作業が進められた模様で、「切下げ教練」(Evaluation Drill) という文書²¹⁾ が

表 1 「切下げ教練」の一部

General Comment (※省略)	
The measures we should now plan are under three heads:—	
A.	External Consultation, Information etc.
B.	Direct financial consequences.
C.	Technical precautions and adjustments.
Points marked with an asterisk can be prepared, in skeleton form, some time in advance.	
A.	<u>External Consultation, Information etc.</u>
Saturday.	D.—7. Effective decision (The King to be informed)
Sunday.	D—6. Top Secret advice to Sterling Dominions. (Query India, Pakistan and Ceylon later)
Tuesday.	D—4 Top level approach to U.S. Treasury and Canada.
Thursday.	D—2 Notification to International Monetary Fund. Consultation or Notification of Monetary Agreement countries under existing agreements.
Friday.	D—1 Inform Colonies and Currency Boards Top Secret.
Saturday.	D.Day <u>Action</u> 9.0 p.m. (4.0 p.m. New York 2.0 p.m. San Francisco Check times according to season of year). Press Release Statement by I.M.F. Press Conference Foreign Publicity F.O. telegraph to all Posts abroad (including U.N.O.) C.R.O. ditto B.B.C. Formal notifications:—
(※以下省略)	

出典：TNA: T 236/2308 Sterling Devaluation Arrangements.

2月19日付けで作成されている。また、その大蔵省文書は、コボルト（Cameron Fromanteel Cobbold）副総裁²²⁾宛ての3月18日付け書簡²³⁾に添付されてイングランド銀行へも送られている。その書簡において大蔵省のスミス（Wilson Smith）は、コボルト副総裁自身あるいは彼に指名された人物とロウダットン（Rowe-Dutton）²⁴⁾および自分との協議を提案しており、切下げ準備を巡って両者間で話し合いが行なわれていくことが分かるのである。

「切下げ教練」においては、関係者に混乱を招きそうな重大発表がしばしばそうされるように、翌日に市場が開かない土曜日がDデイに設定され、その午後9時（ニューヨーク午後4時）に発表が行なわれるとの想定のもとで、前週の土曜日すなわちD-7からの行動計画が並べられている。表1としてその一部を掲げたが、国王への報告、スターリング地域自治領への極秘の通知等から世界中の中央銀行への正式な通告に至るまで、準備・実行すべきことが詳細に並んでいる。

3. 切下げへの前進

以上のようにポンド切下げの準備は1948年1月から始まっていたのだが、実施に踏み切られることがないまま、時は経過していく。48年8月24日に大蔵省で開催された同省、商務省（Board of Trade）、イングランド銀行の幹部たちの会合においても、切下げについては賛否両論が出されており、また変動相場制の採用も話題になっている²⁵⁾。翌49年5月1日に進んでも、クリップス（Stafford Cripps）蔵相はローマのイギリス大使館における記者会見で「ポンド切下げは必要でもないし、行なわれもしないだろう」と発言して

いる²⁶⁾。

しかし、ポンドへの圧力は弱まらない。1949年6月11日開催の内閣経済政策委員会（Cabinet Economic Policy Committee）に大蔵大臣からドル流出額の報告が提出されているが、それは表2のとおりである。このように大量のドル流出が続いていたのである。こうして、閣僚たちも切下げが避け難いことを認めざるをえなくなっていった²⁷⁾。7月29日の閣議で必要な行動をとる権限を取り付けたアトリー（Clement Attlee）首相が、スイスにいた蔵相に宛てて、現在のドル流出を止めるには切下げが必要な一步であることを皆が合意したと書き送ったのは、その数日後である²⁸⁾。

表2 ドル流出額 1949
(第1四半期および4/9～6/4)

100万ドル／週		
1949年第1四半期		25.3
1949. 4. 9 に終わる週		30.4
16	〃	36.9
23	〃	43.7
30	〃	26.1
5. 7	〃	49.8
14	〃	47.0
21	〃	48.8
28	〃	40.1
6. 4	〃	62.2

出典：TNA: CAB 134/222
(※ファイルにタイトルなし)

イングランド銀行は8月17日の大蔵省との協議においても、他の諸方策が同時にとられるべきであり、切下げのみ実施しても効果は期待できないとの立場を依然として主張した²⁹⁾。すなわち、なお煮詰められるべき問題が残っていたのだが、それらは解決されることのないまま、やがてワシントンにおける

交渉の準備が始まっていくのである。右肩に 49年 9 月 1 日という手書きの日付があるイン グランド銀行の「最高機密」文書には、「ワシントンとの電話において使用する暗号 (code words)」との表題の下に「Governor → Malachi, Bolton → Amos, Devaluation → Stew, Gold → Cabbage, 2.50 → Blue, 2.55 → White」等々の多数の用語が並んで いて、本国と代表団の間の連絡内容を交渉相手国に悟られまいとする努力が伝わってくる³⁰⁾。

イングランド銀行には、切下げ時に必要な 行動を同行と政府とに分けて記した 9 月 7 日 付けの予定表 (Timetable) が残っており、 広報関係のみを要約した表 (Summarised Publicity Time-Table) もある。後者の抜粋

を表 3 として掲げたが、「BBCに対して、大 蔵大臣が切下げ発表の当日に行なう放送の予 約をする」から始まって、切下げ 4 日後の 「ベテラン政治記者と大蔵大臣の会見」に至 るまで、真にこと細かく組み立てられている。 表 3 では割愛されているが、Dの20時30分か らの記者会見の個所には、参加者に公式発表 後まで建物から離れないよう求めることが必 要であるとの記述がある。また、D+1の11 時からの商務大臣の記者会見については、ド ル圏への輸出を特に強調するとか、国内諸価 格への影響に関する質問への回答を準備、と いった添え書きがある³¹⁾。

このような行動予定表が作成され、淡々と 切下げ発表へ進んでいくようにも見えるが、 他方では、関係者は切下げ直前にも様々な動

表 3 「要約版 広報関係予定表」(抜粋)

D-9.	Book B.B.C. time for Chancellor of the Exchequer on D-day, for "broadcast on the Washington discussion";
D-6.	Treasury brief ready;
D-2.	Speak to T.U.C. Speak to Director-General, B.B.C.
D-1.	Circulate Economic Bulletin supplement personally to Ministers.
D.	Normal Circulation of Economic Bulletin supplement. <u>B.S.T.</u> 1500 Notice to Editors of:- (a) General Press Conference; (b) Special Conference of City Editors; 1500 Notice to Secretary of Parliamentary Lobby Journalists of Lobby Conference; 2030 Copy of official announcement personally to News Editor, B.B.C.; 2030 Conference for City Editors, B.B.C., C.o.I., Chief Information Officers and their Press Officers, taken by officials. 2030 Lobby Conference, taken by Economic Secretary to the Treasury; 2100 Official announcement on B.B.C. news. C.o.I. circulation of official handout. 2100 General Press Conference; Handout of official announcement of text of broadcast. (Does C.o.I. want special conference for Commonwealth correspondents?).
D+1.	1100 Industrial correspondents' conference with President of the Board of Trade;
D+4.	1500 Lobby Conference with Chancellor of the Exchequer.

出典：BoE Archive: G 1/110 Governor's Files: Exchange Policy—Papers Relating to the Economic Crisis, 1949.

きをしている。まず、切下げ幅が未だ固まっていなかった。2.80ドルという新レートは、ワシントンのイギリス大使館内でクリプス蔵相とベヴィン（Ernest Bevin）外相によって会議が開催された9月12日ようやく決まったものである。閣僚たちは3ドル以下になるのを嫌がっていたが、官僚たちやイングランド銀行執行理事のボルトン（George L. F. Bolton）³²⁾らに説得されたと言われている³³⁾。

他国との関係も微妙であった。たとえば、この時点では総裁になっていたコボルトは、ワシントンにいるボルトンへ9月15日に電報を打ち、ワシントンにいる他国の蔵相や中央銀行総裁がもしイギリスのIMFへの通知より前に何も知らされないとしたら、それは今後のヨーロッパの協力に害を及ぼすかもしれないとの心配を伝えている³⁴⁾。これに対してボルトンは9月16日に、Obadiahs（各国蔵相）、Malachis（各国中央銀行総裁）等の上で触れた暗号語を使って、大略以下のような趣旨の返電をしている。クリプス蔵相にはコボルト総裁の電報を見せた。蔵相はニューヨークに発ち、そこから帰国するため、他国の蔵相と話す時間がなかったが、信頼できる中央銀行総裁に私（ボルトン）から話すことは認めているので、スカンジナビア諸国およびベネルックス諸国の中央銀行総裁たちには、切下げレートには言及せず、すぐに帰国して政府に準備をさせるよう勧めたいと思う³⁵⁾。

さらに、ボルトンからコボルトへの17日午前着の電報では、切下げの通知に対してフランスが気分を害していること、オランダとスカンジナビア諸国は同時行動を試みることに、大蔵省のスミスが会ったパキスタン人は完全に混乱状態に陥ったこと、すぐに行動をとるようカラチを督励してほしいこと、インドで

は月曜と火曜が休日にされること、等々が慌ただしく報告されている。ボルトンは、同じくコボルト宛の同日午後着の電報ではカナダが決定に至れていないことを、さらに次の電報ではインドとノルウェーが30%切り下げること、次々と打電している。

4. 切下げの実施

切下げ発表の前日、9月17日の午後6時45分から政府は閣議を開き、蔵相の放送用原稿を検討した。若干の語句や表現の修正などが合意されたうえで、蔵相に対して本日の議論の過程でなされた示唆を考慮に入れて最終原稿を準備するよう要請し、閣議は閉じられた³⁶⁾。

イングランド銀行では切下げ発表の当日、9月18日（日）に理事会メンバーによる非公式会合が開かれている。総裁は、副総裁、11名の理事を前にして発言を行なったが、その内容は切下げを巡る様々な状況をよく伝えるものなので、抜粋を掲げておこう。

「ポンドは今夜切下げられるでしょう。当行には取るべき正式の行動はなく、単に大蔵省の代理としての行為があるだけです。それゆえ私は、理事会あるいは正式の会合を召集しませんでしたし、その時間もなかったでしょう。しかし、私は理事諸氏には知らされているのが適切であると考えました。

切下げは9時15分——午後9時のニュースではなく——に始まる放送において大蔵大臣によって公表されるでしょう。私が述べている全てのことは絶対に秘密であり、蔵相が放送を終えるまでこの部屋の外で言及されはなりません。

私は、新しい相場に触れるつもりはありません。蔵相が、それは彼が発表する前に知る

必要のない誰に対しても告げられるべきではないと要請しているからです。

私はまた、他の諸国の決定についてもあなた方に言うことはできません。しかし私は、連合王国は決して孤立して行動しようとしていたわけではないと言うことができます。そして、スターリング地域中から非常に満足すべき協力の見込みがあると言うことができます。

IMFに対する申し込みは、私たちの同僚であり、IMF 理事 (British Executive Director) のボルトン氏によって昨日、提出されました。IMFは昨日の午後、その申し込みを承認し、蔵相の放送に合わせて今晚、声明を発表します。

(中略)

既に述べたように、私はあなた方に相場を伝えませんが、しかし切下げは大きく、この点で政府は賢明かつ大胆に行動したと思います。

明日はバンク・ホリデーになり、銀行と証券取引所は閉じられるでしょう。

(以下略) ³⁷⁾

そしてその晩、午後 9 時15分からBBCでクリプス蔵相の放送が始まった。小さめの紙にタイプされた原稿はNo. 1 からNo.43までであるが、No.10になってようやく新レートが1ポンド=2ドル80セントであることが述べられる。放送は当初午後9時開始と計画されていたが、9時15分に変更になったことから、修正が在外公館などに徹底しないリスクが指摘されたりした。また、蔵相の放送がポイントに到達する前に、したがってイギリス国民が未だ知らされていない時点で、他国で流れたニュースがロンドンに伝わってくる可能性も心配された³⁸⁾。

ともあれ、こうしてポンドは30.5%切り下げられて、4.03から2.80になった。イングランド銀行の「日次帳簿 (Daily Accounts)」には「種々の情報 (Miscellaneous Information)」という頁があり、同行の週報が発表される毎水曜日の割引率、準備額等々が記入されているが、1949年版のその頁の為替相場欄を見ると、9月14日以前の週は4.03が並んでいるが、9月21日以降は全て2.80と記入され続けている³⁹⁾。外為市場における規制が緩和され、この2.80ドルが動き始めるのは1951年12月からになる⁴⁰⁾。また、金価格の変更つまり金の評価替も行われることになるが、同行の取引・勘定部の9月20日付けのある文書は、イングランド銀行発券部保有金の評価益の調整を、銀行部保有銀行券の増加によるのか、EEAへの金の移転によるのかを決める必要があると指摘している⁴¹⁾。

Ⅲ. イギリス経済に対する切下げの効果

切下げの発表はクリプス蔵相がワシントンでのIMF年次総務会⁴²⁾から帰国する日との関連で、翌日に市場が閉まる土曜日ではなく日曜日に行なわれたが、イングランド銀行総裁も言及していたように翌月曜日には銀行や証券取引所は閉鎖された⁴³⁾。なお、イングランド銀行は、切下げの実施に際して自治領、植民地のバンク・ホリデーの有無も確認している⁴⁴⁾。そして、9月18日の各国の状況についても、カナダ、フランス、スイスなど各地から届く報告を整理した文書を作成している⁴⁵⁾。オーストラリア、ニュージーランドなど同日に同じく30.5%切り下げた諸国もあれば、スウェーデン、香港、シンガポールなど翌日に同率の切下げを実施した諸国もあり、また、

1949年ポンド切下げの歴史的意義

カナダ、フランスなど切下げ率をポンドより小幅にした諸国もあった。いずれにせよ、スターリング地域はほとんどがポンド切下げに追随したのである⁴⁶⁾。

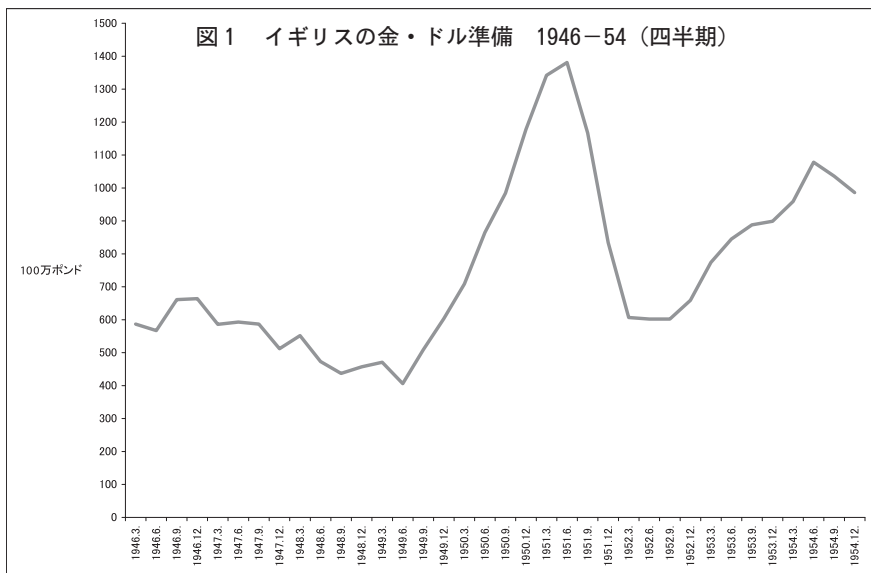
切下げに対するイギリス国内の公衆の反応については、内閣経済政策委員会に大蔵大臣から報告が出されている。人々は初め戸惑い、時に失望を感じた、不満は切下げそれ自体に対してよりも、その必要性が早くから十分に説明されていなかったことに対してみられる、といった内容が調査の結果としてまとめられている⁴⁷⁾。

さて、では切下げは当面の問題であるドル流出にはどのような影響をもたらしたのだろうか。図1は、イギリスの金・ドル準備の推移を示している。ここから分かるように、準備は49年第2四半期を底として、以後は急速に増加している。つまり切下げによって金・ドル準備は大きく増加したのである。その後また低下する時期があるものの、49年前半の

ような危機的水準に陥ることはなかった。

次いで国際収支に目を向けてみると、図2が示すように貿易収支も経常収支も、1951年に一時的に落ち込みがみられるものの、切下げ後から50年代末まで改善している。そして表4からも分かるように、切り下げ後は輸出が全体として増えていくだけでなく、対ドル圏輸出が順調に増加していく。切り下げても輸入は減らなかったのが、貿易収支が黒字に転換するわけではないが、ポンド過大評価のままだったら輸出がどうなったかを想像すると、切下げの効果は少なくないと言えよう。経常収支についても、50年代は51年と55年を除いて黒字になったのである。

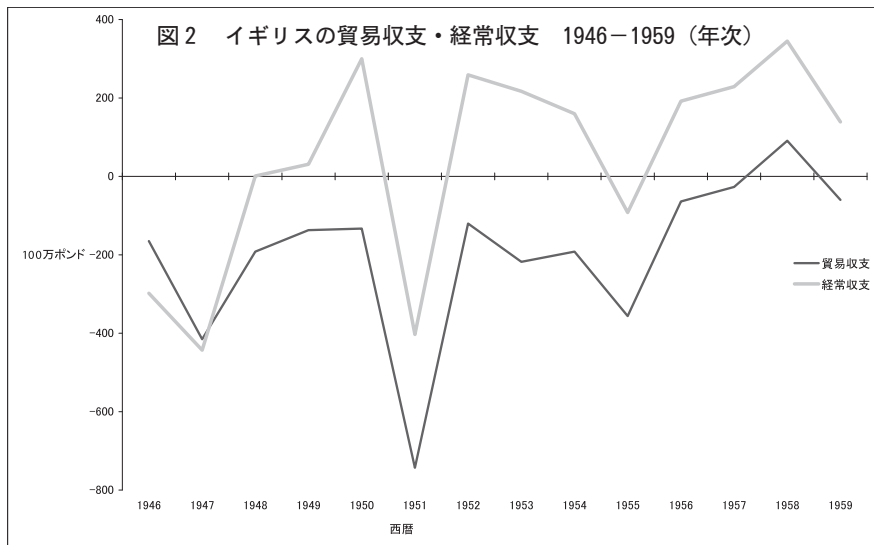
1949年ポンド切下げは、大蔵省やイングランド銀行の期待以上の成果を上げ、イギリスの輸出増加と経常収支改善に寄与した。さらにまた、ポンド切下げとともに全般的な平価調整が行われた結果、「主要国の国際収支ポジションは著しく改善した」⁴⁸⁾のである。も



出典) Central Statistical Office, *Annual Abstract of Statistics* No.92 1955, London, p.237 より作成。

注：1) 為替平衡勘定保有の金およびアメリカ・ドルとカナダ・ドルの合計額。

2) 金は、1949年6月までは1オンス172シリング3ペンスで、それ以降は250シリングで評価されている。



出典）Central Statistical Office, *Annual Abstract of Statistics* No.92 1955, pp.231-232 and No.97 1960, p.225 より作成。

表 4 イギリスの輸出入 1946-1959（年次）
（100万ポンド）

	輸出	内ドル圏輸出	輸入	内ドル圏輸入
1946	917	100	1082	390
1947	1145	130	1560	567
1948	1602	196	1794	406
1949	1841	195	1978	442
1950	2250	324	2383	439
1951	2748	393	3491	742
1952	2826	410	2946	606
1953	2671	443	2889	519
1954	2815	419	3007	565
1955	3076	494	3432	731
1956	3402	620	3466	769
1957	3543	643	3570	826
1958	3432	655	3341	694
1959	3556	668	3616	680

出典）Central Statistical Office, *Annual Abstract of Statistics* No.92 1955, p.233 and No.97 1960, p.227 より作成。

もちろん、これらの点は既にしばしば指摘されてきた⁴⁹⁾。それゆえ本稿の意図は、49年ポンド切下げがイギリス経済に好結果をもたらしたことを改めて確認することだけではなく、複雑な様相を示すポンド衰退過程を解きほぐす手がかりをそこに求めることである。それ

はまた、ポンド衰退を象徴する一事件としてだけには留まらない、49年ポンド切下げの歴史的意義を明らかにすることにも繋がるであろう。最後にIVにおいて、その点に関して簡略な考察を行ないたい。

なお、切下げによってイングランド銀行発券部保有金の評価替が生じ、それに伴って負債項目の側で調整が必要になることは先に触れたとおりであるが、EEA保有の金・ドルについてもポンド表示額が上がり、含み益が生じてくる。しかし他方で、切下げに対する保証を与えていた協定締結国への費用、IMFへの追加払込み等々の問題も発生することになった⁵⁰⁾。これらは、切下げの全体的効果を把握する場合には考慮に入れるべき問題であるが、本稿では立ち入らないでおく。

IV. むすびに代えて

本稿では、その一端を紹介したに過ぎないとはいえ、ポンド切下げ実施に至る過程をや

や詳しく追跡した。そこから浮き彫りになったのは、経常赤字と準備減少に苦しんだイギリスが突如として大幅な切下げを発表したという通念的理解とは全く異なる事態である。そもそも、イギリス国内では既に1948年1月には具体的な切下げ準備が開始されていた。実際に切下げが実施されるまでには長い期間があり、外国の関係者との協議もIMFを含めていろいろな形で重ねられていた。ポンド切下げを軸とする平価調整の協議の輪の中には多くの国が入っていたのであり、切下げ発表直前にイギリスから首相レベルで、あるいは蔵相レベルで、あるいは中央銀行総裁レベルで準備を促された国々もあったのである。

このことが示す一つの意味は、ポンドがこの時点では国際決済において依然として大きな役割を果たしていたということである。ドルがほとんどの通貨に対して過小評価になっていた全般的な平価調整が必要になっていた時、実際の調整がポンド切下げ実施後に他の通貨が追随するという形になったのは、そのことの現れと言って良いだろう。ポンドは未だ他のヨーロッパ諸通貨と同列の存在ではなかったのである。

しかも、ポンド切下げによってイギリスの金・ドル準備は回復し、経常収支も改善がみられた。切下げは、一方でポンドがヨーロッパの決済において重要な位置を占めていることを再確認させ、他方で経常収支も準備も改善させたのである。本稿が示唆したいのは、この後のEPU（ヨーロッパ決済同盟）設立時におけるイギリスの態度の背景にこれらのことを見出すべきではないか、ということである。イギリスがポンド使用の維持、拡大を改めて主張するようになる背景に上述の2点があったとすれば、EPU設立時のイギリス

のポンド政策には49年切下げが密接に関連していたと言わねばならない。

このことは、言いかえれば、1949年の切下げをポンド衰退を象徴する一エピソードとしてのみ把握してはならないということである。そのような把握からは、ポンド衰退過程の多面性が見えなくなってしまう。第二次大戦後の国際収支の苦境を予想して必死に自国に有利な国際通貨体制を求めたが実現できず（IMF協定）、止むなくアメリカに援助を求めて借款を得たもののポンド交換性回復を約束させられ（英米金融協定）、約束を実行したら惨めな失敗に終わり（47年交換性再停止）、ついに49年に切下げに追い込まれた、というようなポンド衰退の歴史像では、切下げ後のイギリスの志向を理解できなくなってしまうのである。さらには、ポンドの衰退が、ポンドの国際通貨からの撤退という一面的な過程だったのではなく、ロンドンにおけるユーロ・ダラー市場の興隆とシティの復活を伴ったということを統一的に捉えられなくなってしまうのである。

イングランド銀行も『エコノミスト』もアメリカの関係者も、ポンド切り下げだけでは問題は解決せず、財政支出圧縮や産業の国際競争力回復（生産コスト削減）など根本的な政策が必要であると指摘していた。周知のように、その指摘が正しかったことは直ぐに明らかになってくる。1949年の切下げによってポンドが復活するということは結局なかったのである。しかし、そのポンドが国際的役割を終えていくにつれてロンドンにユーロ・ダラー市場が出現し、急速に発展するとともにシティが再生していくという複雑な現実を捉えていくには、49年切下げをポンド撤退の一里塚として理解するのみでは不十分である。

EPUの設立ならびにそれ以降のポンドとロンドン金融市場の認識にとっては、本稿が提起した視点が意味をもつ筈である。

注

- 1) Cf. *The Economist*, Sep. 17 1949, pp.593-594.
- 2) Cf. *Ibid.*, Sep. 24 1949, pp.649-650
- 3) そのような把握の典型的な例として辞典における記述を挙げておく。「第2次大戦後、ポンドは、1949年9月に切下げを余儀なくされたが、58年の交換性回復後も断続的にポンド不安が発生し、4回大きな危機に見舞われている。1961年3月、西ドイツ・マルク、オランダ・ギルダーの切り上げを契機として第1回目の危機が……」(吉原他編[2000] 1592頁,「ポンド危機」の項)。「第2次大戦後、イギリスはしばしばポンド危機に見舞われたが、1949年9月には1ポンド=4.03ドルから2.80ドルへ30.5%,さらに1967年11月に2.40ドルへ14.3%の切下げを余儀なくされた」(同上,「ポンド切下げ」の項)。
- 4) Cf. Cottrell [1995], pp.121-124.
- 5) Schenk [2010], p.72.
- 6) Cf. James [1996], p.92.
- 7) したがってシェンクは、ギャビンの結論とIMFが関与していたという事実との矛盾を指摘している。Cf. Schenk [2010], p. 72; Gavin [2004], p.167.
- 8) このような研究としては、さしあたり以下を参照。Newton [1985], Forde [1992], 奥田 [1979], 工藤 [2006]。
- 9) Forde [1992], p.304.
- 10) 工藤 [2006], 144-145頁。
- 11) この時シーブマンは総裁顧問 (Adviser to the Governors) である。彼の経歴については、金井 [2004], 127頁 注 30) を参照。
- 12) Cf. Sayers [1976], vol.2 pp.571-572 (西川元彦監訳 [1979], 下, 782-783頁)。
- 13) 未だ開戦していない8月25日にも既に「国防(金融)規則」が公布されたが、9月の大戦勃発(1日ドイツ軍のポーランド侵攻開始, 3日イギリス・フランスの対ドイツ宣戦布告)とともに為替および貿易を統制する諸法令が続々と施行されていく。そして翌1940年7月に為替管理令が改正され、イギリスの為替管理は確立する。さしあたり金井 [2004], 161-163頁を参照。
- 14) Cf. Sayers [1976], vol.2 p.572 (西川元彦監訳 [1979], 下, 784頁)。
- 15) Cottrell [1995], p.122.
- 16) Cf. The National Archives (以下TNAと略記): T 236/2308 Sterling Devaluation Arrangements. フォードも、イングランド銀行において切下げが検討され始めたのは1948年1月であると記している。Cf. Forde [1992], p.278.
- 17) ブリッジス (1892-1969) は1919-38年大蔵省勤務, 38-46年内閣官房長 (Secretary to the Cabinet), 45-56年大蔵省事務次官 (Permanent Secretary)。Cf. Forde [1992], p.5; Peden [1988], p.56 (西沢保訳 [1996], 79頁)。
- 18) イーディ (1890-1962) は1913年から、インド省を皮切りに内務省, 労働省等に勤務した後, 42-52年大蔵省共同事務次官 (Joint Second Secretary)。Cf. Forde [1992], pp.5-6; Peden [1988], p.56 (西沢保訳 [1996], 79頁)。
- 19) Cf. The Bank of England Archive (以下BoE Archive と略記): G 1/106 Governor's Files, Exchange Policy, Economic Crisis 1949.
- 20) Cf. *Ibid.*
- 21) Cf. TNA: T 236/2308 Sterling Devaluation Arrangements. この文書は、イングランド銀行ではG 1/106 に収録されている。
- 22) コボルト (1904-1987) は1933年イングランド銀行入行, 38年まで総裁顧問, 1938-45年理事兼執行理事 (Executive Director), 45-49年副総裁, 49-61年総裁。Cf. Hennessy, [1992], p.63 and pp.384-385; Roberts & Kynaston (eds.) [1995], p.273. なお, 執行理事は, 1931年に理事会によって設置された組織問題を検討するための委員会(ピーコック委員会)の勧告によって創設された。Cf. Hennessy [1992], p.2 and p.86; Hennessy [1995], pp.205-208; Roberts; Richard &

1949年ポンド切下げの歴史的意義

- Kynaston (eds.) [1995], p.274.
- 23) Cf. BoE Archive: G 1/106 Governor's Files, Exchange Policy, Economic Crisis 1949.
- 24) ロウ-ダットン (1891-1965) は1914年から、内国歳入庁、大蔵省、ベルリンやパリのイギリス大使館などの勤務を経て、1947-51年大蔵省局長 (Third Secretary)。Cf. Forde [1992], pp.141-142. なお、「大蔵省局長」の訳語はPeden [1988] の西沢保訳 [1996], 81頁に従っている。
- 25) Cf. BoE Archive: G 1/106 Governor's Files, Exchange Policy, Economic Crisis 1949. 会議の翌日すなわち8月25日付けで作成された、イングランド銀行のコボルト副総裁およびシーブマン理事兼執行理事への会議報告メモである。
- 26) Cf. *The Financial Times*, 2 May 1949; *The Times*, 2 May 1949.
- 27) 1949年6月～7月における政府の認識については次を参照。TNA: CAB 134/220.
- 28) Cf. Cairncross & Eichengreen [1983], p.127.
- 29) Cf. BoE Archive: G 1/110 Governor's Files: Exchange Policy - Papers Relating to the Economic Crisis, 1949.
- 30) Cf. Ibid.
- 31) Cf. Ibid.
- 32) ボルトン (1900-82) は33年イングランド銀行入行, 41-48年総裁顧問, 48-57年執行理事, 57-68年理事。なお, IMFで1946-52年理事 (UK Executive Director, IMF), 52-57年総務代理人 (UK Alternate Governor) を務めている。Cf. Forde [1992], p.32. なお, 総務会, 総務, 総務代理人, 理事会, 理事などIMFの管理機構については堀江 [1962], 164-170頁を参照。
- 33) Cf. Forde [1992], p.298.
- 34) Cf. BoE Archive: G 1/110 Governor's Files: Exchange Policy - Papers Relating to the Economic Crisis, 1949.
- 35) Cf. BoE Archive: G 1/111 Governor's Files: Exchange Policy - Papers Relating to the Economic Crisis, 1949.
- 36) Cf. TNA: PREM 8/973 1949 Financial (Policy), Devaluation of the Pound.
- 37) BoE Archive: G 1/111 Governor's Files: Exchange Policy - Papers Relating to the Economic Crisis, 1949.
- 38) Cf. TNA: PREM 8/973 1949 Financial (Policy), Devaluation of the Pound. なお, 次も参照。Schenk [2010], p.74.
- 39) Cf. BoE Archive: C 1/97 Daily Accounts for 'Books'. なお, 2.80ドルという相場については, 「スイスの自由市場における対米レートとはほぼ同じであった」(内田 [1976], 91頁) との指摘がある。
- 40) Cf. TNA: T 267/29 Sterling Balances since the War.
- 41) Cf. BoE Archive: C 43/30 Gold and Foreign Exchange Office File Relating to the Exchange Equalisation Account (EEA).
- 42) 1949年のIMF年次総務会は, ワシントンにおいて9月13日から16日まで開催された。堀江 [1962], 165頁を参照。
- 43) Cf. *The Guardian*, 19 September 1949. なお, 郵便貯蓄銀行 (Post Office Savings Bank) はその日も営業したが, それは1914年恐慌の際に銀行休日 (Bank Holiday) が臨時に三日間にわたって延長された時と同様である。
- 44) Cf. BoE Archive: G 1/111 Governor's Files: Exchange Policy - Papers Relating to the Economic Crisis, 1949.
- 45) Cf. Ibid.
- 46) ポンド切下げに追随した諸国については, 宮崎 [2007], 196頁の表1を参照。
- 47) Cf. TNA: PREM 8/973 1949 Financial (Policy), Devaluation of the Pound.
- 48) 牧野裕 [2007], 115頁。
- 49) 飯田 [2005], 202頁を参照。コットレルも切下げが期待以上の成果をもたらしたと述べている。Cf. Cottrell [1995], p.124. なおカピーも, 1947年のポンド切下げについては (1967年のそれと異なって) 多少の問題解消になったとみている。Cf. Capie [2010], p.372.
- 50) Cf. TNA: CAB 134/222.

資料

イングランド銀行文書室 (The Bank of England Archive) 所蔵資料

- C 1/97 Daily Accounts for 'Books'.
- C 43/30 Gold and Foreign Exchange Office File Relating to the Exchange Equalisation Account (EEA).
- G 1/106 Governor's Files, Exchange Policy, Economic Crisis 1949.
- G 1/110 Governor's Files: Exchange Policy—Papers Relating to the Economic Crisis, 1949.
- G 1/111 Governor's Files: Exchange Policy—Papers Relating to the Economic Crisis, 1949.

国立公文書館 (The National Archives) 所蔵資料
Cabinet

- CAB 134/220 (※ファイルにタイトルなし)
- CAB 134/222 (※ファイルにタイトルなし)

Record of the Prime Minister's Office

- PREM 8/973 1949 Financial (Policy), Devaluation of the Pound.

Treasury

- T 230/177 Dollar Drain, Committee, Papers.
- T 230/255 Devaluation of Sterling.
- T 236/2308 Sterling Devaluation Arrangements.
- T 267/29 Sterling Balances since the War.
- T 295/1009 Exchange Control Act 1947, Legal Advice on the Act and on Treasury Powers

Annual Abstract of Statistics

The Economist

The Financial Times

The Guardian

The Times

参考文献

飯田隆 (2005) 『図説 西洋経済史』日本経済評論社。

石見徹 (1995) 『国際通貨・金融システムの歴史 1870～1990』有斐閣。

内田勝敏 (1976) 『国際通貨ポンドの研究』東洋経済新報社。

奥田宏司 (1979) 「EPUの成立とポンド・スターリング——『スターリング地域』のIMF体制への包摂過程」, 『大分大学経済論集』第31巻第1号。

金井雄一 (2004) 『ポンドの苦闘——金本位制とは何だったのか』名古屋大学出版会。

——— (2009) 「『ポンド残高』の累積とブレトン・ウッズ会議におけるイギリスの態度」, 『経済科学』第56巻第4号。

——— (2010) 「英米金融協定と1947年ポンド交換性回復の挫折」, 『経済科学』第57巻第4号。

上川孝夫・矢後和彦編 [2007] 『国際金融史』有斐閣。

工藤芽衣 (2006) 「1949年のポンド切下げと英欧関係の転換」, 廣田功編『現代ヨーロッパの社会経済政策』日本経済評論社, 所収。

堀江薫雄 (1962) 『国際通貨基金の研究』岩波書店。

牧野裕 (2007) 「第4章 ブレトンウッズ体制」, 上川孝夫・矢後和彦編 [2007], 所収。

宮崎礼二 (2007) 「第6章 英米通貨関係史」, 上川孝夫・矢後和彦編 [2007], 所収。

吉原他編 (2000) 『金融実務大辞典』金融財政事情研究会。

Cairncross, Alec & Barry Eichengreen (1983), *Sterling in Decline*, Oxford.

Cairncross, Alec (1995), "The Bank of England and the British Economy", in Roberts, Richard & David Kynaston (eds.) (1995)

Capie, Forrest (2010), *The Bank of England: 1950s to 1979*, Cambridge.

Cottrell, P. L. (1995), "The Bank of England in its International Setting 1918-1972", in Roberts, Richard & David Kynaston (eds.) (1995)

1949年ポンド切下げの歴史的意義

- Fforde, John (1992), *The Bank of England and Public Policy, 1941–1958*, Cambridge.
- Gavin, F. J. (2004), *Gold, Dollars, and Power: The Politics of International Monetary Relations, 1958–1971*, Chapel Hill.
- Hennessy, Elizabeth (1992), *A Domestic History of the Bank of England 1930-1960*, Cambridge.
- (1995), "The Governors, Directors and Management of the Bank of England", in Roberts, Richard & David Kynaston (eds.) (1995)
- James, H. (1996), *International Monetary Cooperation since Bretton Woods*, Oxford.
- Newton, S. (1985), "The 1949 Sterling Crisis and British Policy towards European Integration", *Review of International Studies*, Vol.11 No.3.
- Peden, G. C. (1988), *Keynes, the Treasury and British Economic Policy*, London (西沢保訳 (1996) 『ケインズとイギリスの経済政策』早稲田大学出版部)
- Roberts, Richard & David Kynaston (eds.) (1995), *The Bank of England: Money, Power and Influence 1694–1994*, Oxford.
- Sayers, R. S. (1976), *The Bank of England 1891–1944*, 3vols., Cambridge (西川元彦監訳 (1979) 『イングランド銀行 — 1891–1944年』上・下, 東洋経済新報社) .
- Schenk, Catherine R. (2010), *The Decline of Sterling: Managing the Retreat of an International Currency, 1945–1992*, Cambridge.
- (名古屋大学大学院経済学研究科)