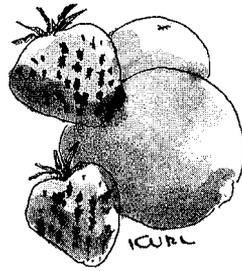


# ドル危機と国際通貨制度改革



小

島

清

(二橋大学名誉教授)

## 一 はしがき

二〇〇四年の米国の経常収支は二七五〇億ドル、GDP比五・八％に達すると推計されている。二〇〇五年はもっと大幅な赤字であろう。GDP比三％が危機ラインと言われたことにかんがみればこれは正に「ドル大危機」である。ドルを防衛するために、(i)二〇％程度のドル為替レートの下げ、さらに(ii)過剰投資過剰消費、そういうバブルをおおっている金融の引締めが必要不可欠である。こういう声がわきあがる。アメリカの官・民はその威信を失墜す

る「大手術」をもとより欲しない。USDollは最強・最善の国際基軸通貨であるから絶対に信頼せよと豪語する。もしも現行不換ドル体制が崩れたら、世界恐慌は必至だと、他国を脅す。ドルの大幅減価という危機だけではない。そもそも現行の不換ドル体制が適切でない。だがドルに代るベターな国際通貨が見出せない。そこで現行システムを改革できないかという問題に到達する。対外経常収支が赤字になるのを容認(或いは放

任)し、それを自国貨ドルで支払う(ドルのたれ流しである)。これを止めねばならない。かつての金本位制(またブレトンウッズ体制)では、経常赤字になるとまず金で一部が支払われる。金が流出する(それが歯止めになる)に応じて、通貨量が引締められ、デフレ的になり、一般物価水準が低下し、輸出が増え、輸入が減る。かくて経常収支が均衡に戻り、金の流出は止む。この国際収支の自動的調整(ヒューム・メカニズム)を、現行不換ドル体制の中にピルトインできないものか。米国は過去の経常赤字の累積(それは対外純債務に近似)をもっている。それは、負の「対外決済準備金RR」である。

それは過去の「ドルたれ流し額の合計」であり、諸外国の「外貨準備」となっている。このマイナスRが増えないようにコントロールする。本年経常収支が赤字になり、それをたれ流しドルで支払っておく。マイナスRの増加を来たす。このRの増加をきっかけ(Hook)にして、それがかつての金と同様に、経常収支の自動的調整をもたらすようにするのである。かかるルールが国際的に公認され、米国がそれを順守するならば、ドルの価値は安定的に保たれる。そういうドルを本位とする「ドル本位制」に転換・前進しうる。そうすれば、巨大な経済力・金融力に裏づけられたUSDollは少くとも今

後半世紀にわたり「ドル本位制」を確立・維持して世界の平和と繁栄の礎になりつつあるのではあるまいか。

前稿(小島、本誌1月号)の結論として、かかる国際基軸通貨改革論を敢えて世に問うてみたいのである。

## 二 安定的国際通貨制のアドヴァンティジ

Pax Britannicaは金本位制(一八一六―一九一四)、Pax Americanaは金為替(ドル)本位制(一九四五―一九七三)の下でそれぞれ世界に安定した高度成長をもたらした。世界経済発展の黄金時代(golden ages)を経験した。

〇―一九一四年の期間に工業化を進めつつあった国々が示した、過去最高の成長率のほぼ二倍であった。もっともブレトンウッズ時代の生産性上昇率は一八二〇―一九一四年における上昇率の三倍以上であった(同上書)。

ケインズ研究家たるポール・デヴィッドソン(訳二〇〇五、五六八―六九ページ)は次のように黄金期を評価する。

自由経済はブレトンウッズ期を通じて前例のないくらい高い実質経済成長を経験した。さらにこの期間は一九七三年以降の時期や金本位制の下にあったかつての固定為替相場時代(一八一六―一九一四年)に比べて、「物価水準の安定という点で全体としてはるかに良好な実績」を示した(マッキノン 一九九〇年)。

一九四七―七三年の期間は、「先進国および発展途上国の双方において、空前の持続的経済成長がみられた時代」(エーデルマン 一九九一年・一五ページ)であった。OECD

国際金本位制の場合は一〇〇年、B・W(ブレトン・ウッズ)制下では二六年の長きにわたり固定為替レートが維持されたのは見事な成果である。後者の一例は、図1のように、

D加盟諸国の一人当たり実質国内総生産の伸び率は、両大戦間の時期におけるその二・六倍(年率一・九%に対して四・九%)に上昇した。しかも、この実質成長率は、一八二

ドル/円為替レートの変化に示される。ポンド金本位制についても同様な図が描かれる。固定為替レートということは、各国の(公定)金平価が不変、為替平価も、物価水準もすべて一定不変であったことを意味する。かくも長期にわたってコンスタントに保たれたことが奇跡であると思われ。

この為替レートの長期コンスタンシイが順調な対外活動(貿易と投資)の成長の基礎となった。為替レートが貿易・海外投資その他の対外経済活動の採算の基準になる。この基準自体がたえず変動するフロート制の場合、長期直接投資などの見通しと投資決意は建てにくい。

固定レート制の方がそうでないフロート(変動為替相場)の場合よりも、経済成長がステディ(着実)でかつ高成長率であったことが注目される。すなわち固定レート制つまり安定した国際通貨制度の方がそうでない場合(フロート)よりも、何か優れた利点(advantage)をもっているように見受けられる。

表1によると、Pax Britannicaのリーダーたるイギリスの期間平均年成長率は、I期(一七〇〇―一八

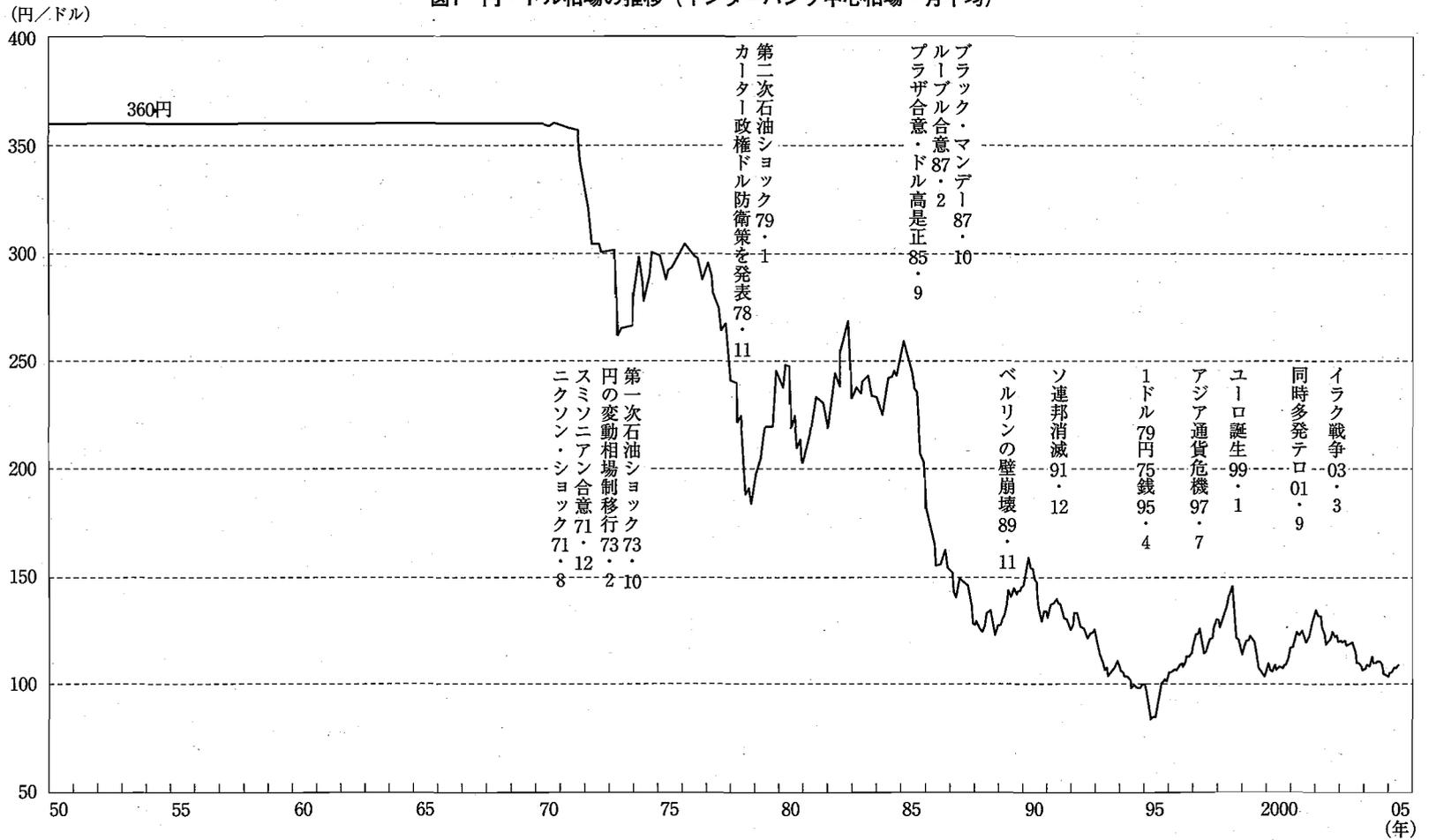
表1 GDPの期間別長期成長率:イギリス対アメリカ

(単位:%、カッコ内は一人当たりGDP成長率)

	I	IIa	IIb	IIIa	IIIb	IV	Va	Vb
	産業革命前	産業革命	post産業革命	前期戦間期	後期戦間期	ブレトン・ウッズ	postブレトン・ウッズa	postブレトン・ウッズb
	1700-1820	1820-1870	1870-1913	1913-1929	1929-1950	1950-1970	1970-1998	1998-2004
イギリス	1.0(0.3)	2.1(1.3)	1.9(1.0)	0.4(0.3)	1.8(1.3)	2.9(2.4)	2.0(1.8)	2.68(2.33)
アメリカ	2.7(0.7)	4.2(1.3)	3.9(1.8)	3.9(1.7)	2.6(1.6)	3.9(2.4)	3.0(2.0)	2.89(1.89)

出典:A. Madison, *Monitoring the World Economy, 1820-1992*, OECD. (金森久雄訳『世界経済の成長史』、東洋経済新報社、2000年)の長期統計シリーズを大和正典『西洋経済史:大国の興隆と衰退の物語』(文真堂、2005年)が整理したものから引用。ただし、1998-2004はOECDの統計から。

図1 円・ドル相場の推移 (インターバンク中心相場・月平均)



(出所) 山田伸二「グローバル通貨戦争」東洋経済新報社(2005)、pp.34-35

(二〇)の一・〇%から、II-a期(一八二〇〜一八七〇)産業革命期の二・一%の最高に達した後、II-b期(一八七〇〜一九一三)には、ドイツ・フランスなどの追い上げによつて、一・九%にやや後退するが、依然高い成長率を維持した。

このII-a期とII-b期が Pax Britannicaの黄金時代であり、かつ金本位制によつて支えられた。

全GDPの成長率と一人当りGDPのそれとの差額は人口の成長率である。イギリスではII-a期とII-b期の一人当り成長率(つまり労働の生産性の成長率)がともに一・三%、一・〇%と大きい。技術革新の重要性の反映である。

表を簡明にするためフランス、ドイツ、日本などを省いたが、追跡国の代表としてアメリカを見ると、I期二・七%、II-a期四・二%、II-b期三・九%といずれもイギリスよりも高い。これは移民、鉄道によるアメリカ大陸開発などにより、イギリス(ならびに西欧)が新大陸の開発に貢献したことを物語る。アメリカの場合、経済全体と一人当り成長率の間に大差があるが、これはアメリカへの人口(移民)流入にもと

づく。

次に、IV期(一九五〇〜一九七〇)のブレトン・ウッズ期はアメリカをリーダーとする世界経済の発展の黄金時代であった。アメリカの期間平均成長率は三・九%(一人当りは二・四%)に達した。また日本の成長率を九・三%(所得倍増計画を含む)に達させると世界経済の繁栄をもたらした。

注目すべきは、安定国際通貨制を離れ変動為替レートに移ると、成長率が低下したことである。イギリスの成長率は、III-a期(一九一三〜一九二九)に〇・四%に、III-b期(一九二九〜一九五〇)に一・八%にそれぞれ低下している。大恐慌を含むこの戦間期の当然の結果である。

アメリカの期待に反し、変動為替相場に移つてからは、アメリカの成長率はV期(一九七〇〜一九九八)三・〇%、VI期(一九九八〜二〇〇四)二・八九%とそれぞれブレトン・ウッズ期よりも低下している。ICT革命の貢献があったにもかかわらずである。金本位制或いは金為替本位制へ復帰した方がよいのであるまいかと、疑問をいだかせるもの

がある。

### 三 第一次ドル危機とブレトン・ウッズの崩壊

一九四四年のBW(ブレトン・ウッズ)協定で戦後国際通貨制度の中軸国となったアメリカは、既に二回の「ドル危機」を経験し、今や三度目の、より深刻な、ドル危機に直面しつつある。そして現行国際通貨制(フロート)の改革の必要が叫ばれ出した。

IMFの世界経済見通し(World Economic Outlook)によると、二〇〇四年の米国の経常収支赤字は二七五〇億ドルで、米国のGDP比ではマイナス五・八%と予測されている(これから逆算するとGDPは一・二・五兆ドルということになる)。六%を越えるであろうとの予測も多い。とまれGDPの五%を上回る経常収支赤字はこれまでにないことである。国際基軸通貨ドルへの信認がゆらぐ。ドル価の相当な率(二〇%)での減価が必至だと言われ出した。これが今回の深刻な「ドル危機」の実体である。

第一次ドル危機は一九六〇年代末

に起つた。BW体制下の初期には、米国の対外経済活動は好調で、外国の「ドル不足」を生んだ。しかし一九六〇年代に入り、ヴェトナム戦争の失敗、西欧と日本の復興、新興工業国の台頭などにより米国は輸入超過に転じた。金(gold)での支払要求などを拒否するため、USドルの金への兌換を(それまで政府間でのみ許されていた)廃止しドルでの支払(これがドルのたれ流しになる)を容認することになった。これは金の裏づけをもつ「金為替」(ドル)本位制の放棄であり、重大な意味をもつ。金の廃貨である。金への兌換停止を見越して、巨額の為替投機が起つたので、変動為替(Float)に移らざるを得なかった(一九七一年八月のニクソン・ショック)。

このドル危機を鎮静するためスミソニアン会議(一九七二年一月)が招集された。USドルの金平価を金一オンス(三三・五ドル)から四一ドルに切下げた。(一九七三年二月に

さらに四二・二二ドルに切下げた。そして主要国の対ドル為替レートを切上げた。日本円はそれまでの一ドル二二・三六〇円固定レートから三〇八円へ増価された。(図1を見よ)。ス

ミソニアン会議での為替レート調整はなお不十分であるとして、一九七三年二月から主要国は全面的自由変動為替レート(Float)に移った。

## 四 第二次・第三次ドル危機

金の裏づけをもたないUSDollという銀行券はstandard(本位)とは言えない。にもかかわらず不(兌)換USDollをして金本制や金為替本位制におけると同様な役割を演ずる国際基軸通貨即ち「不換ドル本位」として活躍させようというのが米国のねらいとなった。ドルのたれ流し、つまり米国の経常収支の不均衡(赤字)の下で、米国の世界経済の「機関車」たらんとする構想である。果たしてこれが成功するであろうか。

かかるドル安方向での第一次為替レート調整とレート完全自由化にもかかわらず、ドル・レートは不安定で、石油ショックも加わっていつそこのドル安化への圧力が強まった。第二次ドル危機である。プラザ合意(一九八五・五)が成立し、ドルの

減価、他主要通貨の増価という為替調整が行われた。ところがドルの相対的低下の圧力は著しいので、ドル減価の下限を決めた。それがルーブル合意(一九八七・二)である。

日本円について言えば、図1のように、スミソニアン合意により一ドル当り三六〇円から三〇八円へ切上げられたものが、一九八五年には二〇二円、一九八七年一二八円、一九八九年(ブラックマンデーの年)一二七円と切上がった。目標相場圏(target zones)を設けて為替レートの乱高下(volatility)を小さくするようにした。

その後円は最高七九円(一九九五)に達した。が一五〇―一〇〇円の幅の中に比較的安定的に推移した。輸出優先拡大のための円安ドル高の市場介入も続いた。これが日本の対

米出超、外貨準備の急増を結果した。ところが米国は、既述のように最近巨額の第三次ドル危機に陥っている。経常赤字のGDP比はマイナス一・六%(一九九七)であったものが、年を追ってマイナス二・四%、三・八%、四・二%、三・八%、四・五%、四・八%、五・七%(二〇〇四)と急増している。その原因

はどこにあるのか。「機関車モデル」(小島命名)による経常収支無視と、ドルたれ流しによる穴埋めに基因する。図2は「二〇〇四米国内経済白書」のかかげるものである。

さて図2によると、民間(家計と企業)と政府の合計たる「国民総貯蓄」が「純国民投資」に足りない分が「国内不均衡」を代表的に示す。

## 五 新「ドル防衛」論

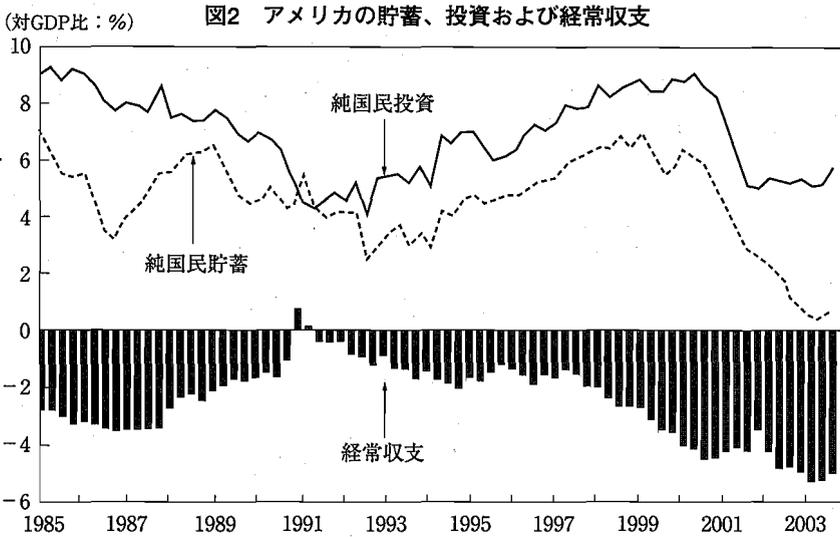
すなわち、資本移動の自由化、自由変動為替レート制に移り、民間金融機関の活動が飛躍的に拡大し、パ

ブル経済を生み出した。中南米諸国タイ(一九九七)をはじめ東アジアの通貨金融危機はこれであった。一九九七年をピークとする日本のバブ

それが「経常収支」の赤字をひき起こす。それが一九九七年以来急増している。国内の「投資―貯蓄」の不均衡と対外経常収支の赤字の合計は、銀行の信用創造によってファイナンスされる。事実、図3に示すとおりである。

世界諸国の外貨準備額は、B・Wを放棄した一九七〇年以來急増大している。この急増分は、米国の経常収支赤字分の「たれ流し」の結果に外ならない。即ち米国の不健全な(金の歯止めを欠く)銀行の信用創造の産物である。この不健全金融を過去二回も冒したが、今回は恐るべき「ドル危機」を醸成してきたことになる。

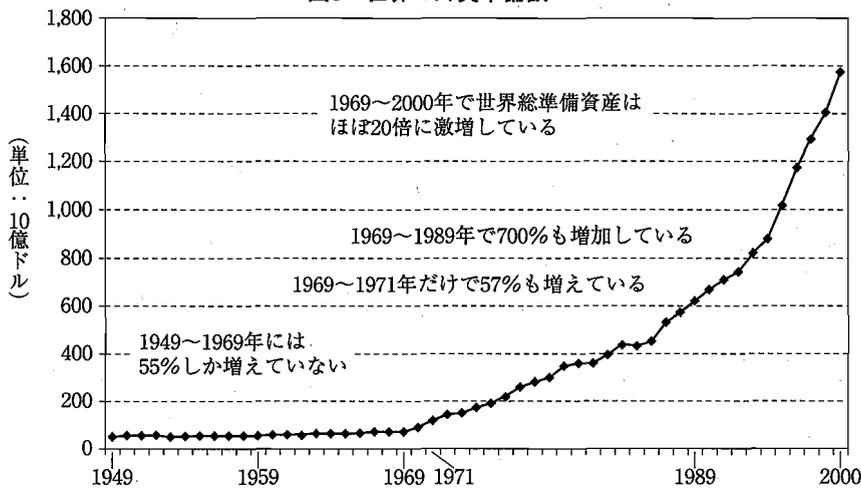
ルもそうであった。三次の米国の「ドル危機」も金融機関によるパブル醸成の結果であった。発展途上の小国の危機は、IMFと金融中心国(米国)の融資によって立直らせることができる。だが超巨大金融中心国(米国)は他国の救済によって再



1980年代後半には、投資率の低下が経常赤字の削減をもたらした。他方、国民貯蓄率の急速な低下が、最近の経常赤字拡大の理由である。

(出所) 『2004、米国経済白書』毎日新聞社エコノミスト、2005.5.17, p.221.

図3 世界の外貨準備額



(出所) リチャード・ダンカン著 徳川家宣訳『ドル暴落から世界不況が始まる』日本経済新聞社、2004, p.51.

建するには巨大に過ぎる。第三のドル危機はこの量的な意味においてもきわめて深刻きわまりないのである。

米国の経常収支赤字は、二〇〇四年にGDP比6%を越える。少くとも二、三年はイラク戦費、原油高騰、ハリケーン被害などではるかに大きな赤字になるであろう。基軸国際通貨としてのUSドルへの信認が揺らぐ。相当な(二〇%ぐらいか)為替レートの切下げは不可避である。巨額の外貨準備をUSドルで蓄積してきた諸外国は、この債権は支払われなくなるかもしれない。しかも相当に目減りした額になるといった不安と不信認が広がるのである。かかる量的な疑問がある。

米国経常収支の赤字が放置され、それをドルのたれ流しで支払っておけばよいとする現行不換ドル本位のメカニズムが悪いのだ。米国が不均衡「機関車モデル」を容認し、それに立脚して対外活動を実施していることが間違いだ。それ故国際通貨制そのものを見直し、再構築する必要が不可欠だと言うのである。

だが今回も前二次のドル危機克服と同様に、ドル切下げと国内ファンダメンタルズの構造調整という大手

術を米国は実行しないであろう。せいぜい赤字財政の削減、中国元の引上げ<sup>1)</sup>、その他若干の輸入削減など小手先の措置で、今回のドル危機も(前二回と同様)乗切ろうとするであろう。その根拠は次のグリーンズパン (Greenspan) の発言に代表されるような楽観的確信である。即ち「国際金融市場は、非常に厚みがあり、効率的であるため、米国のように信用度の高い国については、より經常収支不均衡を長期にわたって持続することが可能であり、このため喫緊の政策介入は必要としないということになる」(オブストフェルト二〇〇五、五八―五九ページ)。

たしかに、米国の経済力、金融力は巨大であり膨大だ。GDPの六%を越える七〇〇億ドル程度の米国の經常収支赤字が「取りつけ」にあつても破産することはない。米国の対外累積債務を二兆ドルと見込んでも一二・五兆ドルのGDPの僅かに一六%にすぎない。USDを最良・最強の国際基軸通貨として絶対に信認・信賴すべきである、とかれらは言う。

諸外国は懸命に稼ぎ、蓄積した外貨(ドル)準備がかりに二〇%も目

減りすることは困る、大損失だと非難する。だが自国通貨もその程度の或いはそれ以上の減価を来たしている場合が多い。外貨準備を資産選択のうち最も有利なものとして選んだのである——外貨資産として保有するのであるから、文句の言いようはない。十分な利子(その他収益)を稼いである。外貨資産が時に減価(或いは増価)するのは日常のことだ。それ故投機取引の対象になる。

おそらく米国は今回も、USDは十分に健全であり強靱であるとして、ハードランディング(とくに大幅なドル切下げ)を避け、現行の事実上の「不換ドル本位」継続を守護しつつけるであろう。主要諸外国もまた、不景気と経済混乱を招く、ハードランディングは好まないであろう。

またUSDを唯一の基軸国際通貨の座から追い落とすとしても、それに代るベターな代替物を見出すことができない。このことも世界大のダイレンマである。

国民通貨とは別にすべての国に通用する「世界通貨」(ケインズのBancorの如き)を創出するのは一つの理想であるが、現状では不可能

である。IMFのSDR(特別引出権)が一つの実験であるが、実際に各国で流通しない通貨は国際基軸通貨として不便である。かりに広く使用されるとなると、ドルなどと同様に、SDRの信認問題がうかび上ってくる。

実際、現状においてUSDにとつて代る国民通貨(それを基軸国際通貨として使う)は存在しない。E

## 六 現行「不換ドル本位」の改革

むしろ当面の世界諸国の心配(Concerns)は、米国の經常収支

の赤字がとめどもなく増え続け、基軸国際通貨たるUSDのたれ流しが永続し、ドルの価値がさらに低下し、その信認が失われることである。

そういうリスクな悪循環に歯止めをかけ事実上の現行不換ドル本位を変じて、信認できる公認(法制上)の「ドル本位制」に改革できないかという問題である。かかる国際通貨制度の改革は、世界諸国の関心であるばかりでなく、米国自体の最大の利益になるのである。これが成功すれば、Pax Americana IIが確

U(欧州同盟)のユーロ(Euro)はその背景たるEUの経済力、金融力が米国にくらべはるかに脆弱であるのみならず、既に經常収支は赤字に陥り、ドルよりも不安定である。日本円は基軸国際通貨としては名もあげられない程の第三通貨である。中国人民元が将来基軸国民通貨になりうる可能性がなくはないが、それは半世紀も先の問題であろう。

立し、今後五〇年位は世界の平和と繁栄の基盤となりうるであろう。

すでに前稿(小島、二〇〇六、「不換ドル本位」の根本的欠陥は、米国が「機関車モデル」を採用し、經常収支、ひいては経済全体の需給均衡を無視し、その赤字分をドルという不換自国紙幣で支払えばよい(たれ流せばよい)としていることにある。「対外収支不均衡容認」という米国政策の誤ったスタンスにある。この改革(小島私案)は、かつての金本位制や金為替本位制がもつていた、「金移動による国際収支の自

動的調整」という「ヒューム・メカニズム」を、現行体制の中に再びビルト・インすることにある。

私の基軸国際通貨改革案のねらいはこうである。米国の経常収支赤字を放置しておき、それを「ドルのたれ流し」で支払っておくことを容認していることが問題である。かつての金流出によるtriggerとして国際収支が自動的に調整されるメカニズム（ヒューム・メカニズム）を喪失しているからである。金の流出入と同じ歯止めの役割を、現行不換ドル体制の中にビルト・インすべきである。

金 (gold) に代る道具として「対外決済準備勘定」或いは略して「外貨準備勘定」を用い、そのオペレーションに一定のルールを設けることにしたい。基軸通貨国 (米国) 以外の周辺国では、若干の金、SDRと外貨 (主にUSD) によって外貨準備勘定をもっている。米国のみが自国通貨ドルで対外決済が許されるので「外貨準備勘定」をもっていない。しかしそれを次のように設けるのである。米国は経常収支赤字をドルで支払う (それが周辺国の外貨準備になる) のであるが、その累積額

を米国の (負の) 対外決済準備額とするのである。それは経常収支赤字の累積額 (それは米国の対外債務と近似しよう) として把握できるし、

周辺国のドル外貨準備額の合計としても推計できる。正確には、米国の対外決済準備赤字の累積額であり、ドルのたれ流しで支払われた分である。IMFのInternational Financial Statistics (International Liquidity) という独立の表を公開しているから、これに米国の対外決済準備を追加して活用するのがよい。経常収支赤字分がすべて米国の証券投資に向けられるならば、米国の資本移動勘定が推計できなくもないが、後者はもっと多種の取引を含んでいるから、それはかなり困難である。

金本位制および金為替本位制において金の役割というのは、経常収支赤字のために金が流出したならば、自動的に、通貨量を減じ (金融引締め) 物価水準を引下げ (それは為替レート減価を意味する)、輸出増、輸入減、そして経常収支の改善をもたらせという。そういうデフレ的政策を敢行すべしというシグナル、警告になるのが金の流出である。そういう役割は次のようなメカニズムの

ルールを作り順守すれば、代替できない。

米国の負の対外決済準備額はそういう特定目的のためのドル建て勘定  $R$  である (その全額を金と等しいと見てもよい)。この  $R$  が増えるのは、経常収支赤字が増えたことであるから、直ちに自動的に、 $R$  の増加をストップする (そのための政府の金融政策は後述) 方向に政策を転じなければならぬ。ドルたれ流しは、金の流出と同じ意味をもつ。

経常収支の赤字即ち  $R$  の増加は、過剰投資 (貯蓄を越える) で代表される国内不均衡の結果である。したがって対外関係だけでなく国内均衡を含めた全経済の金融引締めをはかつて三種の均衡 (経常収支均衡、国内均衡、総需給均衡) をはからねばならない。「稼ぎの範囲内で生活する」という至上命令を無視したところに、米国のドル危機の根本原因がある。この「機関車モデル」の是正こそ必要不可欠であり、その警告を発するものが、かつては金流出であったが、今や負の対外決済準備勘定  $R$  の増加だということになる。「対外決済準備勘定  $R$  が増加するならば、それを警告と受けとって、直

ちに自動的に全経済の金融引締め (デフレ) 政策をとって、対外収支の均衡をとりもどす」というのが、新しいルールである。米国がこのルールを順守するならば、その経常収支が悪化することなく、世界経済の安定がはかられる。現行の不換ドルを容認し、それが一定のルールに従って価値を安定的に保つ「ドル本位制」だと昇格させることになる。かかる「ドル本位制」こそ当分の間必要不可欠な望ましい制度となる。米国の対外決済準備額  $R$  を不変に保つのでなく、米国と世界の経済成長を支持すべく、年率3%程度の増加は許されてよい。ただし安易な信用創造に走ってはならない。

フロートでなくadjustable pegの固定レート制の方がベターかもしれない。だがそこまでは当面、このダイナミックな世界経済においては望まないことにする。

米国以外の周辺国では、既に実施しているように「外貨準備勘定  $R$ 」を減少させないように運用する。それが赤字になるのは国家的破産を意味する。そうなるおそれのある場合直ちにデフレ政策をとらねばならない。出超と外貨準備が過大になる

(日本や中国<sup>1)</sup>のように)のは国際善隣に反する。これも慎しむべきであ

## 七 政府と民間金融界

米政府当局(財務省・FRB(中央銀行))は巨大な経常赤字に当面して、それを是正すべく真摯にかつ忠実にデフレ(金融引締め)政策をとる。通貨供給の削減、公定準備率の引上げ、窓口規制、赤字財政の削減、公開市場操作(国債などを市場へ売って通貨を引上げる)、公定金利引上げ、そして為替レート減価等々多種の政策割当てがある。これらは実需に裏づけられた金融取引を対象とする。

ところが実需貨幣取引の数十倍に達する膨大な民間金融機関(ウォール街と言われる)の金融資産貨幣の取引がある。政府当局のインテンションと民間金融機関の関心とは一致するとは限らない。いな、民間金融界の利害に沿う政策の方に政府の政策がよじまげられている傾向が強い。図3に見られる膨大な信用創造の近年の急増はこのためであろう。これがバブルを呼び起しているのである。

例えば、経常収支赤字の急増に直面して、政府当局は為替切下げ(ハード・ランディング)が止むをえないとするのに対し、民間はそれは景気後退を導くとして反対である。むしろドルたれ流しを良しとし、政府とも意見が一致する。政府は金利引上げ——それによる外資流入——を意図するが、民間は景気後退を導くと反対する。民間は、米国の金融力は絶大であるから、現行の不換ドル制でやって行くとするのに対し、政府当局はやはり「ドルたれ流し」を改革すべしと心配している。国際通貨制度はどこへ行くか。依然として重大問題である。

注

(1) 人民元は米国の強い圧力により、二〇〇五年二月二日に為替管理を自由化した。ごく僅かの価格変動を許すもので、二〇%程度の切上げを期待する米国の圧力はなお続くであろう。巨

額の対米出超、ドル外貨準備蓄積を継続している日本は、中国と同様に円の切上げを米国から要求されても当然であるのに、むしろ一・一五円を超える円安・ドル高が容認されている。これは不可解である。人民元や日本円の増価だけでなく、ドルの金平価を切下げるべき時期に来ているのではあるまいか。

(2) 金の公定価格を、1オンス1400ドルに引上げ、外貨準備として金保有の多いアメリカとドル保有の多い日本とが協力することによって、金為替本位制を復活せよといった提案を行ったことがある(一九七六年頃)。しかし、その後の世界の国際経済活動量の著増と、アメリカの金保有量の相対的減少によって、今やそれは不可能であることがわかった。

参考文献

『米国内閣白書・二〇〇四』エコノミスト、二〇〇五・五・一七。  
 ラビ・バトラ著、藤原直哉・ベガマ・ギヤールホ訳『世界大恐慌、二〇〇五—二〇〇一』総合法令、一九九四年。  
 ポール・デヴィッドソン『国際経済の文脈における一般理論』G・C・ハーコート、P・A・リーアック編、宇沢弘文序、小山庄三訳『一般理論—第二版—』多賀出版、二〇〇五。  
 Duncan, Richard (2000) *The Dollar Crises*, John Wiley, New York  
 チャード・タンガン著、徳川家弘訳『ドル暴落から世界不況が始まる』日

本経済新聞社、二〇〇四年。  
 バリー・アイケングリーン「緩やかなドル下落必要」日経経済教室、二〇〇六・一・一九。

小島清(二〇〇五・一二、二〇〇六・一)「ケインズ体系国際マクロ経済学の再検討」上・下。世界経済評論。

水野和夫「過剰流動性の制御必要」日経経済教室、二〇〇六・一・一八。

モリス・オプストフェルト「米国の対外赤字は世界全体の問題か」日本銀行金融研究所『金融研究』、二〇〇五・一〇。

大和正典(二〇〇五)『西洋経済史・大和の興隆と衰退の物語』文眞堂。

榊原英資「国際金融の現場」PHP新書、二〇〇五年。

滝田洋一(二〇〇四)『通貨を読む』ドル・円・ユーロ・元のゆくえ』日本経済新聞社。

山田伸二(二〇〇五)『グローバル通貨戦争』東洋経済新報社。