

## 「二極通貨体制」論の登場と「三極通貨体制」

### —冷戦終結後の世界経済と国際通貨システム(1)—

The Appearance of the theory of the “Bi-Polar International Monetary System”  
at the last 1990s and the “Tri-Polar International Monetary System”

—The World Economy after the End of “Cold War” and the International Monetary System (1)—

安 倍 惇

Tsutomu Abe

#### 《Summary》

1990 brought the end to the world system of “Cold War”, and the international monetary system was changed in the 1990s because of the change of the world economy. The “Tri-Polar International Monetary System”, which was established at the last 1980s, was also changed. And accordingly, at the last 1990s, the theory of the “Bi-Polar International Monetary System” was occurred often because of the creation of Euro in European Union and the sinking of the Japanese financial system. But in this paper, I assert that the “Tri-Polar Monetary System” is existing at present because of the existence of a world economic system of Tri-Polarity.

#### はじめに

第二次大戦後の国際政治経済(=世界システム)は、長期にわたって米・ソ両陣営の対立による冷戦体制のもとで展開されてきた。だが1990年代に入って、90年10月の東・西ドイツの統一や92年12月の旧ソ連の崩壊によって冷戦が終結し、国際政治経済は大転換期を迎えた。

バクス・アメリカナの世界システムのもとで、そのサブシステムである国際経済システムとして構築されたブレトンウッズ体制(IMF・GATT体制)は、70年代に入って、金ドル交換停止によるIMF体制の崩壊や二度の石油危機の発生などによって崩壊した。その結果、世界経済も、陰鬱な「スタグフレーションの時代」を経験するとともに、本格的な多極化が展開されるようになった。だが80年代に入ると、世界的な自由化・国際化の進展によって、現在に至るまでの世界経済を特徴づける「リスクと変動の時代」(=「不確実性の時代」)<sup>(1)</sup>を迎えるとともに、また80年代を通じてその「三極」への収斂化が進展した。さらに80

年代の世界経済においては、90年代に入ってから本格化する「グローバル化」と「地域主義」(=地域統合)の主要な二つのトレンドがすでに顕著に見られるようになった。

80年代の初めのレーガン政権の登場以来、アメリカ主導の下で先進諸国を中心に各国経済の自由化・国際化によるグローバルな市場経済化(=「経済のアメリカ化」)が推進された。「反ケインズ主義」に立脚した市場経済化政策は、さらに1990年代に入ると、旧ソ連・東欧等の旧社会主義諸国や、アジア・ラテンアメリカ等の発展途上諸国でも強力に推進されていった。その結果、「IT革命」と「ニューエコノミー」によって復活を図る

(1)筆者は、1970年代の金ドル交換停止と石油価格の大幅引き上げを契機に先進各国が陥ったスタグフレーションをメルクマールとして重視し、70年代の世界経済を「スタグフレーションの時代」と指定している。また1980年代についても、アメリカのレーガン大統領らが推進した自由化・市場化等によって、世界的に為替や金利等の各種のリスクが高まるとともにその変動幅も拡大したため、80年代以降の世界経済を「リスクと変動の時代」と指定している。

アメリカを基軸とした世界的な経済のグローバル化が加速するとともに、またヒト・モノ・カネ・情報・技術などの国際的な移動によって各国経済の相互依存も一層深まり、世界経済の統合化・一体化が進展していわゆる「グローバル資本主義」<sup>(2)</sup>が出現した。

だが、90年代の世界経済においては、こうしたアメリカ主導のグローバル化の加速と各国経済の相互依存の深化とともに、また80年代以来のそこでのもう一つの主要なトレンドである「地域主義」もさらに一層強まった。しかも90年代の地域主義にあつては、それまでの関税引き下げ等による貿易自由化を中心とした地域主義のみでなく、ECからEUへの拡大・発展に典型的に見られるように、域内での通貨・金融等の国内諸制度の融合をはかる内包的な発展や、さらにNAFTAや米欧間の広域連携等に見られるような周辺諸国への拡大や関係諸国間における外延的発展など、地域の連携・統合による「新たな地域主義」(＝グローバル化の深化のもとでの多様かつ重層的な地域主義の展開)への発展も見られるようになった。

こうした1990年代における「グローバル化」と「地域主義」の強まりは、80年代に進展した世界経済の「三極化」をさらに促進するとともに、またそのサブシステムの一つである国際通貨・金融システムに対しても多大なインパクトをもたらしている。ことにアメリカの戦略的な国際通貨政策を反映し、金ドル本位制崩壊後も「ドル本位制」と変動相場制(＝「ノンシステム」)のもとで展開されている現代の国際通貨システムにおいては、90年代に「三極化」を一層強めた世界経済とのミスマッチの顕在化や、さらにユーロ市場を中心に一体化の進んだ世界の金融資本市場における新たな投機集団であるヘッジファンドの登場もあつて、

(2) 榊原英資氏によれば「グローバル資本主義」とは「グローバル化し、しかもヴァーチャル化した世界資本主義」であり、また「巨大かつ速い資本の移動にゆさぶられ、その不安定性を急速に増しているグローバル・エコノミー」のことであるとされている。榊原英資『国際金融の現場—市場資本主義の危機を超えて—』PHP新書、1998年11月、84ページ。

不安定性が一層増大した。その結果、90年代の国際通貨システムにおいては、92・93年の二つの欧州通貨危機や94年のメキシコ通貨危機、97年以降のアジア・ロシア・ラテンアメリカ等での「伝染効果」による相次ぐ通貨危機など、国際通貨危機が世界各地で頻発した。

また、80年代末に成立したドル・マルク・円による「三極通貨体制」も、90年代の世界経済や国際通貨・金融システムにおける激動を反映してしだいに変容をとげていった。その結果、90年代末には、EU統合通貨ユーロの誕生や、アジアの国際通貨・円の「失速」を背景に、新たなドル・ユーロによる「二極通貨体制」論さえ登場するようになった。

以下の小論においては、まずはじめにこうした1990年代末における「二極通貨体制」論の登場とその背景について取り上げ、そこでの問題点を考察する。そしてさらに、現代の国際通貨システム(＝「三極通貨体制」)が、80年代における世界経済の「三極化」に立脚して成立したことや、90年代のアメリカ主導によるグローバル化と新たな地域主義の進展にもかかわらず、世界経済の「三極化」がむしろ強まったため、「三極通貨体制」もしだいに変質をとげながらも存続していることを考察する。

## (1) 「二極通貨体制」論の登場とその背景 …ユーロの誕生と円の「失速」

### a. EU統合通貨ユーロの誕生と「二極通貨体制」論

現代の国際通貨システム論の世界において、1990年代末ごろから、欧米を中心に新たに「二極通貨体制」論が登場するようになった。

たとえばユーロ誕生直前の1998年12月に、これまでの国際経済学を中心としたC.P. キンドルバーガーと、欧州経済通貨統合にたいするP. ウェルナーの二人の業績を記念してルクセンブルクで開催されたコンファレンスにおいて、キンドルバーガーは、「1990年代のアメリカ経済の復活

にもかかわらず、EUの経済や金融、そしてさらに文化面でのidentityが強まったため、もはやアメリカの世界的な役割は大きく後退した。……その結果、『二極体制』(bi-polarity)の時代が到来した」と述べ、アメリカとソ連を極(pole)としたかつての「二極体制」から、90年代末におけるアメリカとEUを極とする「新たな二極体制」への移行を強調するとともに、さらに将来も「世界的な戦争や恐慌・金融的破綻等を回避することができるならばドルとユーロによる『二極体制』はうまく機能するかもしれない」と予想している。<sup>(3)</sup>

また元IMF専務理事のJ. ドラロジュールも、2001年6月のマスコミとのインタビューにおいて、ユーロ誕生以来の国際通貨・金融システムにおけるユーロ建債券の発行額の急増を高く評価するとともに、「国際金融市場は、今やドルとユーロの二極体制となった。」と主張している。<sup>(4)</sup>ちなみにドラロジュールはその根拠として、1999年1月のユーロ誕生から2001年3月までの国際金融資本市場におけるドル建とユーロ建の債券発行額が、ドル建が16,800億ドルであるのにたいし、ユーロ建はすでに17,400億ユーロに達しており、両通貨の起債がほぼ等しい状況になっていたことを指摘している。もっともこうした国際金融資本市場における誕生まもないユーロ建取引の急拡大の他の要因としては、後に詳しく見るように80年代後半以降、国際債(ユーロ債・外債)の起債市場において主要なシェアを占めてきた円建債が、90年代後半からの日本の金融システム不安の深化等を背景に急減したことも指摘されるべきであろう。つまり国際債の起債市場において、ユーロの誕生を契機に、円建債からユーロ建債へのシフトが顕著に見られるようになっており、ドラロジュールは、もっぱらこうした起債市場の変化をもとに「ドルとユーロの二極体制」の成立を主張している。

(3)C.P. Kindleberger, "A New Bi-Polarity?" in R. Mundell and A. Clesse(ed.), *The Euro as a Stabilizer in the International Economic System*, Kluwer Academic Publishers, 2000, pp. 3-17,

(4)2001年6月4日、日本経済新聞。

こうした二つの「二極通貨体制」論に象徴されるように、90年代末からドル・ユーロの「二極通貨体制」論が登場した主たる背景は、なによりも1999年1月のユーロの誕生である。そしてユーロ誕生を契機とした「二極通貨体制」論の登場は、たんにかつて事実上の「EC(EU)の基軸通貨」でもあった国際通貨マルクが、1999年1月の通貨統合によってユーロへと発展的に「解消」しただけでなく、またさらに新たに誕生した国際通貨ユーロに対し、衰退化する基軸通貨ドルを補完するとともに、将来の「国際基軸通貨」としての発展への期待にあるように思われる。

ユーロ誕生以前のEC(EU)にあっては、そこでの地域的通貨システムである欧州通貨制度(EMS)とその為替相場メカニズム(ERM)において、マルクは介入通貨や為替媒介通貨として事実上すでに基軸通貨としての役割を担ってきた。だがマルクに代わる新たな国際通貨として誕生したユーロには、たんに現在のEU15カ国(発足時の参加国は12カ国)の統合通貨としてだけでなく、近い将来の中・東欧諸国の参加によって一層の拡大・発展が予想されている「拡大EU」における新たな統合通貨や、さらにドルに対抗できるよりグローバルな「国際基軸通貨」としての役割が期待されている。<sup>(5)</sup>

冷戦終結後の1990年代は、一部ではその巨大な軍事力と、グローバル化とIT革命による経済的な「復活」を背景としたアメリカの「一極支配」の成立も主張された。しかし、キンドルバーガーが前掲論文で指摘しているように、国際政治経済におけるアメリカの役割はすでに「後退」している。そして基軸通貨ドルも、世界最大の債務国通貨としてたえず乱高下を繰り返し、もはや基軸通貨としての機能もかなり失われている。したがってパクス・アメリカーナが崩壊し、多極化の進展のもとで激動する現代の世界経済と、そこでの国

(5)たとえばユーロ誕生を前に、フランスのシラク大統領は「マルクでさえ欧州最強のローカル通貨にすぎない。ユーロ誕生でやっとドルの覇権に対抗できる。」(1996年12月21日、日本経済新聞)と語り、基軸通貨としてのユーロの役割に期待を表明している。

際通貨システムの将来にとっては、前述のコンファレンスのテーマである「国際経済システムの安定装置 (stabilizer) としてのユーロ」にみられるように、新たな基軸通貨としての発展可能性を秘めたユーロへの期待は大きい。

もっともこうしたユーロへの多大な期待が、その誕生に際して「過大評価」をもたらした最大の要因であったと思われる。投機筋等による「買持ち」もあって1ユーロ=約1.18ドルの「過大評価」のもとで誕生したユーロは、その後はドルに対して大きく下落していった。誕生1年後の2000年1月以降は、対ドルで1ドルを下回るようになり、2002年3月末には1ユーロ=約0.87ドルであり、発足以来、対ドルで約25%も下落した。そのため、イタリア等の一部のユーロ参加国では、政府内でも公然と「ユーロ離脱」さえ主張されるようになった。したがってユーロが将来、ドルと並ぶ「二大基軸通貨」の地位を確立するための課題は依然として多いといえよう。(もっとも2002年4月以降は、アメリカ経済の不振や株価等の下落によってドルが急落し、その結果、円とともにユーロも急上昇していった。そして7月15日には再び1ユーロ=1ドルを回復した。) 不安定な現在の世界経済を反映して、三極通貨を中心に今後も世界的な為替相場体系の混乱が続くと思われるが、EU内部のみでなく、世界的にも将来の基軸通貨としてのユーロへの期待は大きい。(6)

#### b. アジアの国際通貨・円の「失速」と「二極通貨体制」論

90年代末におけるドル・ユーロの「二極通貨体制」論の登場の背景としては、さらに90年代に

(6)しかも日本に次いで世界第2位の外貨準備保有国である中国が、その保有資産の見直しのなかで、ドル建資産の縮小とユーロ建資産の保有拡大を公表していることにも見られるように、現在の世界的な「ドル離れ」傾向のもとでは、国際準備資産としてもユーロのシェア上昇が予想されている。したがって今後は、起債市場を中心とした国際金融資本市場のみでなく、各国保有準備資産としてもユーロのプレゼンスは漸次高まってゆくものと予想される。

入ってのバブル崩壊不況の長期化の下で、不良債権問題の深刻化等により日本の金融システムがしだいに弱体化し、国際金融資本市場におけるわが国の金融機関や円のプレゼンスが後退したことも指摘できるであろう。ことに90年代後半の国際金融資本市場に発生したわが国の経済や金融機関に深く関係する諸問題が、国際通貨・円に多大なダメージを与え、その「失速」をもたらした。

まず95年夏には、ユーロ市場において「ジャパン・プレミアム」問題が深刻化し、邦銀の国際業務に深刻な影響をもたらすとともに、その後も地銀等を中心に多くの邦銀の国際金融市場からの撤退をもたらした。(7)ことに97年秋の大手金融機関の相次ぐ破綻を契機とした日本の金融システム不安の深刻化は、わが国の金融機関に対する国際的不信を発生させただけでなく、さらに国際金融資本市場における「日本発国際金融恐慌」の危機さえ発生させた。こうしたわが国金融機関の国際金融資本市場におけるプレゼンスの急激な低下は、当然、国際通貨としての円の後退をもたらした。そして90年代後半の円の後退とその「ローカル通貨化」への危機感が、98年4月の「改正外為法」の施行を嚆矢とする日本の一連の「金融ビッグバン」促進への最大の要因となった。

またさらに、1997年7月のタイ・バーツに端を発するアジア通貨金融危機の発生が、国際通貨・円の「失速」化を助長した。80年代後半からの急激な円高を背景とした日本からの直接投資の急増等によって、日本経済との相互依存を強めつつ急成長を遂げた東アジアは、90年代初めには世界銀行から「奇跡」と称賛されるとともに、「世界の成長センター」とみなされていた。だが97年夏に、東アジアにおいて大規模な通貨危機が発生し、その後も通貨・金融システム等の混乱によって経済

(7)1995年の「ジャパン・プレミアム」問題の発生とその背景については、拙稿「現代国際通貨・金融システムの展開と邦銀国際業務および日本の金融システムの脆弱性——「金融のアメリカ化」の進展と「ジャパン・プレミアム」問題——」『愛媛大学法文学部論集・総合政策学科編』第1・2号、1997年2月、を参照されたい。

全体が混乱状態に陥った。その結果、東アジアとの関係の深い日本経済に深刻な影響をもたらしただけでなく、国際通貨としての円の「失速」をも促進した。80年代以来、円の国際化政策を推進し、主として「ドル圏」のアジアにおいてドルに代わる「アジアの国際通貨」をめざしてきた円にとって、東アジアでの通貨・金融危機の発生とその後の経済的混乱は、その戦略に多大なダメージをもたらす結果となった。<sup>(8)</sup>

このように、それまでドル・マルクとともに「三極通貨体制」を構築してきたアジアの国際通貨・円が、90年代後半に「失速」し、こうした新たな状況の出現のもとで、欧米を中心にドル・ユーロによる「二極通貨体制」論の登場をもたらしたのである。もっともキンドルバーガーの先の論文にも見られるように、ドル・ユーロの「二極（通貨）体制論」においては、それまで「三極（通貨）体制」の一極を占めてきた日本経済や円については殆ど言及されていない。だがそこでは、90年代を通じて世界経済における日本経済や国際通貨システム（＝「三極通貨体制」）における円のプレゼンスが、いずれも大幅に後退し、その結果、90年代末には、もはや日本経済や円が「一極」としての条件を喪失し、その結果、新たにアメリカ（ドル）とEU（ユーロ）による「二極（通貨）体制」へ移行した、との認識が当然含意されているように思われる。

しかし、第二次大戦後のパクス・アメリカーナの世界経済システムや、そのサブシステムである国際通貨・金融システム（＝IMF体制）の崩壊から現在までの歴史的な推移等を検討するとともに、また長期にわたって低迷下にあるとはいえ、21世紀初頭の現在においても世界のGDPの約14%を占め、しかも世界最大の純債権国であり外貨準備保有国である日本経済の実状を考慮するならば、その経済や通貨・円をあまりにも過小評価する「二極（通貨）体制論」は、大いに問題があると思われる。またさらに、「世界の工場」として

急成長を続ける中国や、通貨・金融危機後の混乱から再び成長軌道に復帰しつつある韓国やASEAN諸国等の東アジア経済等の現状をも考えるならば、日本が主要なリーダーとしての地位を占めるアジア経済全体の世界経済におけるプレゼンスは90年代を通じてむしろ上昇している。したがってこうした世界経済の現状からみるならば、「二極（通貨）体制論」は、あまりにも欧米的な視点にとらわれすぎた見方であるといえよう。

## （2）世界経済の「三極化」と国際通貨システム…「三極通貨体制」の成立とその背景

### a. 世界経済の多極化とその「三極化」

1980年代末の「三極通貨体制」の成立は、80年代における世界経済の展開とそのサブシステムである国際経済システムの変化に起因している。ドル・マルク・円による「三極通貨体制」は、第二次大戦後のアメリカによる世界経済の「一極支配」（＝パクス・アメリカーナ）の支柱であったブレトンウッズ体制（＝IMF・GATT体制）が、1971年8月の金ドル交換停止によって崩壊し、その後の「ポストIMF体制」（＝「変動相場制の時代」）のもとで多極化していった世界経済が、1980年代のグローバル化と地域主義の進展のもとで、相互依存を強めながらもしだいにアメリカ・西独・日本（＝「三極」）を中心とした三つの経済地域（アメリカ経済圏・西欧経済圏・アジア経済圏）へと再編成された結果成立した。つまりこうした世界経済の「三極化」を背景として成立したのである。したがって現代の世界経済システムのサブシステムの一つである国際通貨システム（＝「三極通貨体制」）の成立基盤は、80年代末の「三極化」した世界経済にほかならない。

第二次大戦後における世界経済の多極化は、1950年代末の西欧や日本経済の戦後復興とともに始まった。アメリカによる「専一的支配」体制であるパクス・アメリカーナのもとで、そこでの「ドル・スパンディング政策」を梃子に疲弊した経済の復興を図った西欧諸国や日本において、1958年には画期的な施策が相次いで実施された。

(8)こうした戦略の一環として、わが国は急速、総額300億ドルの資金供与枠からなる「新宮沢構想」を設定して援助に乗り出した。

(第1表) 世界の三大金融市場の規模とその比較 (1989年)

(単位: 億ドル)

市場名	銀行の債権残高 (注1)			外国為替の取 扱高 (注2) (一日平均)	証券取引所の時価 総額	
	国内市場	国際市場	(計)		株 式	債 権
ニ ュ ー ヨ ー ク	43,164	6,618	49,782	1,289	29,035	14,124
東 京	40,365	8,421	48,816	1,152	42,604	9,770
ロ ン ド ン	9,969	9,236	19,205	1,870	8,180	4,987

(注1) 米国、日本、イギリスの国内に所在する市中銀行の対内・対外債権残高。

(注2) 1989年4月実施のニューヨーク連銀等の調査。

(出所) 大蔵省国際金融局総務課長編『図説・国際金融』1992年4月, 79ページ。

まず1月に西欧6カ国によるEECが発足し、5月にはわが国でその後の為替自由化に向けた外為法が改正され、さらに12月には西欧主要諸国通貨の交換性回復がなされた。つまり50年代末頃には西欧諸国や日本は、戦後の慢性的な「ドル不足」から解放されるとともに、経済的復活をはたした。そして60年代には、ベトナム戦争等によるアメリカの経済とその通貨ドルの弱体化—国際収支赤字の慢性化と「ドル危機」の発生—のもとで、西欧や日本は、貿易や為替の自由化を推進するなど経済成長をめざしたさまざまな政策を展開していった。また61年12月には、アメリカと西欧7カ国によって「金プール」協定が締結され、アメリカの「ドル防衛」政策への協力体制が成立した。つまり60年代には、それまでの世界経済におけるアメリカとそのドルによる「一極」支配体制がしだいにほころびをみせはじめ、世界経済の多極化が本格的に始まったのである。

70年代には、金ドル交換停止によるIMF体制の崩壊や二度の石油危機の発生等によって、世界経済は深刻なスタグフレーションに陥った。そして中心国アメリカの経済的疲弊や混乱のもとで、先進国を中心に各国で「新重商主義」が台頭し、世界経済の多極化が進展していった。さらに80年代には、「強いアメリカの復活」を掲げたレーガン政権が登場し、アメリカ主導による自由化・国際化(=グローバル化)が進展するとともに、ま

た他方では、80年代後半のスペイン・ポルトガルの加盟によるECの拡大(1986年)や、アメリカとカナダの間の包括的な米加自由貿易協定(1989年)、さらにアジアでは円高に悩む日本企業の多国籍的進出とその企業内分業の展開等によるNIES(新興経済地域)の発展などに見られるように、世界経済における新たな潮流である地域主義(regionalism)が台頭した。

一般に地域主義とは、「異なった経済社会単位間にさまざまな関係が成立して、そこに新たな経済社会単位が成立する現象」<sup>(9)</sup>とされているが、1980年代にこうした地域主義が台頭した主要な背景としては、主としてアメリカ主導のグローバル化のもとでの各国企業の多国籍的展開等による「ボーダーレスエコノミー」の出現にある。グローバル化の展開とともに、企業間のグローバルな競争も激しくなり、いわゆる「大競争の時代」が出現したが、こうした競争に打ち勝つために、企業は国境を越えて諸外国へと進出していった。その結果、アメリカ・カナダ間や西欧諸国、東アジア諸国などの間で、国民経済の枠を越えた「新たな社会経済単位」(=地域主義)が成立したのである。

こうしたグローバル化と地域主義の台頭のもと

(9)西川潤『世界経済診断』岩波ブックレットNo.512, 2000年6月, 16ページ。

で、それまで多極化してきた世界経済は、80年代後半からは、新たにアメリカ・EC・日本を中心とした三つの経済地域へと収斂化(=「三極化」)していった。そしてこれらの三つの経済地域内においては、たんに貿易や直接投資面のみでなく、80年代の世界経済において進展した「マネーエコノミー化」の影響もあって、各種金融面での相互依存関係も急速に深まっていった。こうした80年代における世界経済の「三極化」の進展を背景に、国際金融システム面では、(第1表)にみられるように国際金融の中心を占めるようになったユーロ市場をもつニューヨーク・ロンドン・東京の三大国際金融市場が各経済地域の「マネーセンター」としての役割を担うようになった。<sup>40)</sup>また、国際通貨システム面においても、つぎにみるように「プラザ合意」後の基軸通貨ドルの急落のもとで、「強い通貨」であるマルクと円が「準国際通貨」として台頭し、その結果、ドル・マルク・円からなる「三極通貨体制」が出現したのである。

#### b. 「三極通貨体制」の成立

1980年代後半の世界経済においては、その経常収支面で米・西独・日の三大工業国間に巨額のインバランスが発生した。<sup>41)</sup>こうしたインバランスの発生に示されるように、80年代末における「三極通貨体制」の成立は、当時の世界経済の経常取引面から見ると、経常赤字国アメリカの経済的衰退化と、経常黒字国である西独や日本を中心としたECや東アジアにおける地域経済の発展を

<sup>40)</sup>「金融のグローバル化」が進展した1980年代の後半には、これらのマネーセンターの周辺に「サブ・リージョナル・センター」も出現——たとえば東京市場の周辺には証券業務に特化した香港市場や、外国為替業務に特化したシンガポール市場が国際金融市場として発展をとげた——し、それぞれの地域内でも国際金融取引が急拡大していった。

<sup>41)</sup>1980年代の三大工業国間に発生したの巨額のインバランスについては、拙稿「国際的インバランスの拡大と世界金融資本市場の成立——レーガノミックスと国際金融市場」『愛媛経済論集』第10巻第1号、)において、その主たる要因であるアメリカにおけるレーガン政権の登場とその特異な経済政策(=「レーガノミックス」)との関連のもとに考察している。

反映したものであった。

1971年8月の金ドル本位制崩壊後の国際通貨システムは、「金廃貨」政策——その主たる目的は、世界最大の金保有国であるアメリカからの金流出を回避することにあった——を推進するアメリカの国際通貨戦略である「ドル本位制」のもとで、実質的には「ノンシステム」である世界的な変動相場制として展開されてきた。

80年代に入って、レーガン政権発足当初は本格的に金本位制への復帰も検討されたものの、その後は基本的には「ピナインネグレクト」政策のもとで、「強いアメリカ」の表象としての「強いドル」(=ドル高政策)が推進された。だが「レーガノミックス」の展開にともなって財政が急激に悪化するとともに、またドルの過大評価に起因する「産業空洞化」等により輸入が急増し、経常赤字が拡大した。こうした「双子の赤字」の急拡大によって、80年代中頃にはドルの暴落が強く懸念されるようになった。そのため、基軸通貨ドルの暴落による世界経済の混乱を回避するために、ドル高の是正を目指した「ソフトランディング」政策が先進主要国間の協力体制のもとで推進された。

まず1985年9月には、G5によって「プラザ合意」がなされ、ドル高是正のための市場への協調介入が実施された。そしてその後も、87年2月のG7による「ループル合意」に見られるように、80年代後半には、金利や為替レート調整等を中心に国際マクロ経済政策協調による先進主要国間における国際通貨・金融協力体制(Plaza-Louvre agreement)が成立した。<sup>42)</sup>

こうしたG7等による通貨協力体制の結果をも反映し、世界各国の公的準備(金を除く)における1980年から90年にかけての通貨別構成においては、(第2表)にみられるようにドルが68.6%から56.4%へと10%余り減少したのに対し、西独マルクは14.9%から19.7%へ、また円は4.4%から

<sup>42)</sup>たとえば『平成元(1989)年度・通商白書』において、1975年以降の米・西独・日の三カ国の長・短期金利の相関係数が算出されているが、そこでは85年以降、相関係数がそれ以前に比べて極めて高くなったことが指摘されている。同上書、41ページ。

(第2表) G5通貨の各国通貨当局保有別構成比の推移

(単位: %)

(年)	(75)	(80)	(85)	(86)	(87)	(88)	(89)	(90)
米 ド ル	76.1	68.6	65.0	67.1	67.9	64.7	60.3	56.4
西独 マルク	10.8	14.9	15.2	14.6	14.5	15.7	19.1	19.7
円	2.7	4.4	8.0	7.9	7.5	7.7	7.8	9.1
英 ポンド	1.4	2.9	3.0	2.6	2.4	2.8	2.7	3.2
仏 フラン	1.2	1.7	0.9	0.8	0.8	1.0	1.4	2.1

(出所) IMF 各年次報告より作成。

9.1%へとそれぞれ大きく増加している。<sup>(13)</sup> つまり、1980年代の国際通貨システムにおいては、巨額の経常赤字の累積により純債務国に転落していったアメリカのドルを、二大経常黒字国通貨である西独マルクと円が、主として国際通貨の準備資産機能を中心に補完する、といった新たな通貨システムが形成されていった。その結果、金ドル交換停止後も国際通貨発行特権 (seigniorage) を独占するために「ドル本位制」を推進してきたアメリカの国際通貨政策にもかかわらず、80年代末頃には事実上の「三極通貨体制」が成立した。<sup>(14)</sup>

このように現代の国際通貨システムである「三極通貨体制」は、IMF体制崩壊後の多極化した世界経済の1980年代における「三極」への収斂化を背景に、衰退化した「中心国通貨」ドルを、ECとアジアの両経済地域を中心に次第に国際通貨としての機能をはたすようになったマルクと円が補完するシステム、として成立したのである。そして1980年代末には、「三極通貨体制」といった名称が、新聞や雑誌等のメディアだけでなく、IMFなどの公的報告書にも登場するようになった。つまり80年代末には、現代の国際通貨システムとしての「三極通貨体制」の成立が公的にも認められたといえる。

ところで国際通貨制度改革論としての「三極通

貨(体制)」論——「三極通貨圏」構想とも称されている——は、すでに1980年代はじめにマッキノン (R.I. McKinnon) によって主張されている。特異な「ドル本位制論」や「金本位制論」で知られているマッキノンは、その著書 (*Money in International Exchange: The Convertible Currency System*, (Oxford University Press, 1979) の日本語版の出版 (1985年11月) に際して、1981年9月のアメリカ議会上院での証言をもとに新たな1章 (第12章) を付け加えているが、そこでは、当時

(14)筆者は、80年代におけるアメリカのバブル経済崩壊の端緒となった1987年10月の「ブラック・マンデー」へのG7による対応を「三極通貨体制」成立のメルクマールと見なしている。ニューヨーク証券取引所の株価暴落に端を発した世界的な株価の暴落と金融市場の混乱は、アメリカ(ドル)と西独(マルク)間の為替・金利政策をめぐる対立に起因して発生した。国内的にはアメリカ通貨当局の素早い流動性供給によって破綻は回避されたものの、国際的側面から見ると、世界的な株式市場の崩落防止と金融市場の混乱の収束にあたって、最大の役割をはたしたのが、日本の通貨当局による素早い対応とその市場への円売・ドル買介入であった。つまり「ブラック・マンデー」の発生とその收拾をめぐる一連の過程に見られるように、当時の国際通貨・金融システムにおいては、西独(マルク)や日本(円)のプレゼンスが急激に高まっており、したがって、ドル・マルク・円による「三極通貨体制」がその頃に成立した、と見ることができるように思われる。「ブラック・マンデー」の発生とそこでのアメリカ当局の対応等について、詳しくはTim Metz, *Black Monday: the Catastrophe of October 19, 1987, and Beyond*, William Morrow and Company, Inc., 1988, を参照されたい。

(13)G.Tavlas and Y. Ozeki, "The Internationalization of Currencies: An Appraisal of the Japanese Yen," IMF Occasional Paper, No. 90, 1992. p.40.

すでに米・西独・日の「3大国はユーロカレンシー市場と国内通貨市場を通じて金融的にますます統合され」つつあり、世界の個人・企業・政府にとって「ドイツ・マルク資産と円資産はドルと並んで満足できる国際流動性の蓄蔵形態や公的外貨準備としての地位を獲得しつつある」と指摘するとともに、さらに世界的な「ドル本位制」の不安定性と、それにとまなう世界の為替相場体系の激しい変動への対策として、アメリカとともに世界の貿易と金融センターとなった日本と西ドイツを加えた三大国による共通通貨政策の実施体制(=「三極通貨圏」構想)の必要性を主張している。<sup>45)</sup>したがってマッキノンが81年に議会で提言した「三極通貨圏」とはやや異なるものの、国際通貨システムとしての「三極通貨体制」が、マッキノンの提言から約10年を経て、その後の世界経済の「三極化」の進展のもとで自然発生的に出現したことになる。

## む す び

二度の石油危機を乗り越えた日本経済の国際的地位の上昇を背景に、1980年代にしだいに国際通貨としての地位を高めていった円は、「プラザ合意」と「ルーブル合意」後の80年代末の国際通貨システムにおいて、ドル・マルクとともに「三極通貨体制」を成立させた。だが円は、90年代に入ると、バブル経済の崩壊とその後の長期にわたる不況や、さらにそこでの不良債権の急増に起因した金融システムの混乱等によって「失速」し、その国際通貨としての地位が大きく動揺している。

だが冷戦の終結した90年代においても、「三極

通貨体制」の成立基盤であった世界経済の「三極化」は、そこでのグローバル化の進展と地域主義の新たな発展のもとでむしろ強まっており、したがって「三極通貨体制」の基盤もより一層強化されたと言える。もっとも80年代に国際通貨としての円の成立の背景となった強い日本経済と、製造業を中心に日本企業が大挙して進出し高成長を遂げたNIES・ASEAN諸国等の東アジア経済は、90年代には大きく変化した。停滞する日本経済と、巨額のホットマネーの流出入による通貨・金融危機の発生によって混迷する東アジア経済にあって、遅れて世界市場競争に参加した中国は、90年代後半には「改革・開放」政策のより一層の展開によって「世界の工場」としての地位を獲得し、アジア経済のみでなく世界経済全体に対して多大なインパクトをもたらしている。

こうした中国経済の躍進等を背景に、90年代のアジアにおいては、域内貿易の拡大を中心とした各国経済の相互依存も大いに高まった。しかし80年代以来、対米輸出に大きく依存して高成長をとげてきた東アジア経済は、円の国際化の遅れもあって基本的には「ドル圏」に属してきた。1997年の通貨・金融危機後には一時「ドル離れ」傾向もみられたが、経済混乱の収束とともに再び「ドル圏」へと回帰しつつある。だが世界最大の債務国通貨であるドルは、たえず乱高下を繰り返しており、現代の「マネーエコノミー化」した世界経済おける最大の攪乱要因の一つとなっている。したがって、「ドル本位制」下で不安定性の強まった現代の国際通貨・金融システムによる攪乱を防止するするとともに、「三極化」した世界経済の「一極」を占めるアジア経済の将来の発展と、さらにそこでの相互依存を強めた域内各国間のこれからの多様な経済取引等の展開のためにも、アジアの利害を反映した安定的な地域的通貨・金融システムの構築が喫緊の課題となっている。そこでは、急成長をとげる中国と、通貨・金融危機後の経済改革に成功した韓国等の協力のもとで、世界第二位の経済大国であり、また世界最大の債権国である日本の強力なリーダーシップが不可欠であると思われる。

<sup>45)</sup>R.I. マッキノン(鬼塚雄丞・工藤和久・河合正弘訳)『国際通貨・金融論』日本経済新聞社、1985年11月、282～3ページ。また大野健一氏も、1980年代の中頃に留学先のスタンフォード大でマッキノンから指導を受けたが、当時のG5やG7による通貨調整や国際マクロ政策協調を検討され、「国際通貨体制および為替レートの目標水準を実質的に決定するのは日米独のG3である。……現体制は日本、アメリカ、西欧を代表するドイツの3極体制といつてよからう」と指摘されている。(大野健一『国際通貨体制と経済安定』有斐閣、1991年8月、108ページ)