

世界政治経済システムおよび 国際通貨・金融体制の変容

吹田 尚一*

Great Transformation in the World Politico-economic System and International Monetary System

Shoichi SUITA

The world politico-economic system is going to experience a second great transformation, similar in scale to the first great transformation of the 1930s, following the Great Depression.

This transformation features changes in the system built after the end of World War II. These are: (1) the end of the cold war and the emergence of the United States as the only one supreme power; (2) the development of globalization, especially in former socialist countries, which are aiming to become free market economies like the advanced countries, although the international monetary system is extremely unstable; (3) in industrial countries, a new conservatism has emerged against the Keynesian policies; (4) the “digital” revolution is gaining momentum as a new historical trend.

The real problem is how these changes can realize a stable

*すいた・しょういち：敬愛大学国際学部教授 日本経済発展論

Professor of Economics, Faculty of International Studies, Keiai University; economic development of Japan.

and orderly structure. Individual countries are struggling with the turbulent waves.

In these changes, the international monetary (and foreign exchange) system is most unstable. Its main cause is the accumulating deficits of the U.S. current balance and the depreciation of the dollar. Nevertheless, non-U.S. countries must support the U.S. dollar inevitably by recycling the money back to the United States. In this situation, Japan is a most important country as a top buyer of U.S. treasury securities.

On the one hand, this is a great contribution of Japan to the U.S. economy and international monetary system; on the other hand, Japan is very vulnerable, because of volatile changes in its exchange rates and depreciation of the dollar.

So, how can we realize a stable Japanese yen consistent with the stability of the international monetary system? This will be a most important issue in the near future.

はじめに

日本にとって閉塞と停滞の1990年代が終わろうとしている。しかし、この閉塞と停滞の原因はどこにあるのだろうか。

それを明らかにするためには、日本を取り巻く世界政治経済システムの変容にもっと着目すべきであろう。それは単に冷戦の終了という体制的転換のみではない。1930年代の苦難の時期を経て第2次世界大戦の大きな犠牲のうえにつくられた戦後の政治経済システムが、80年代以降、大きな変容を迫られていることからきている。しかも今日、様々な動揺を繰り返しながら、来たるべき新世紀を迎えても、なおその落ち着く先がみえないのである。そして、日本の状況もその例外であることはなく、あくまでその一環として理解すべきである。

この不安定性は、国際通貨・金融体制に最も典型的に現れている。しかも日本は、この不安定性に最も大きく揺さぶられる国であることが、1990年代の低迷の原因であろう。しかしそればかりではなく、日本の世界のなかでの地位と役割はきわめて重要なものとなっている。

このように世界の体制的変容との接点や関係をしっかり見すえて、わが国の課題への取り組みを行うべきなのである。そこで本稿では、最初に世界政治経済システムの変容をとらえ、つぎにそのなかでも最大の課題である、国際通貨・金融システムの変質を明らかにすることを主眼としたい。

I 世界政治経済の「第2の大転換」期

1. 3つの大波と現段階の新動向の確認

90年代初頭におけるメガ・トレンド

1990年代初頭の時点に立って、世界政治経済システムの大きな枠組みの変化を挙げればつぎの3つであろう。

- (1) 世界政治経済システムの体制的・文明的転換
 - (2) 世界の経済・社会のグローバルな広がり（グローバリゼーション）
 - (3) 工業化社会からポスト工業化社会あるいは情報化社会へ
- 同時にこれは日本の環境条件の変化でもある。

注目すべきことは、(1)で体制的転換というのは冷戦終焉をさすが、これによっていままで社会主義計画経済を標榜していた多くの国々が、いっせいに自由な競争を前提とする市場主義に転換を始めたことであり、それが(2)のグローバリゼーションとなっていることである。1980年代までのボーダレス化は、米国・ヨーロッパ・日本の先進工業地域3極の間のことであったが、90年代以降はまさに地球の規模にまで広がってきたと言ってよいであろう。しかも、アジアが世界の成長センターとして登場してきてこの傾向がつけば、経済発展の軸がそれまでの西欧中心であった体制から「東」に移動することも考えられる情勢となってきたことである。

これに、いまのところ米国が先導する情報化を先頭とした「デジタル革命」の開花がある。これが(3)であり、産業活動は非連続的な革新の大きな波に乗ろうとしている。同時にこれが情報やマネーの瞬時の伝達・処理を通じてグローバル化を増幅しているのである。今後はもっと広範囲な

影響を与え、今日までの産業社会が基本的には工業中心で成り立っていた社会を変容させていくことは間違いない。いまはその入り口であろう。

以上は、すべて長期趨勢の話ではあるが、近現代における文明的な転換と言ってよい様相である。

3つの大波の光と陰

しかしこの認識は1990年代初頭においてもったものであったが、すでに残りわずか2年で2001年を迎える今日の時点では、その光と陰が一層具体的な姿となって現れてきた。その主要点をまとめればつぎのごとくなる。

○米国の復権・再生と潜在的不安定性

問題① “異常な”株高の行方

②所得格差の拡大

③債務国化の増大

○EU——統合の苦悩

問題①高失業率つづき、産業活力が弱い

②「第3の道」は定着するか、自由化と高福祉の調整

③通貨統合は発展のバネになるか

○アジアの台頭、その経済発展はこれから紆余曲折あり

問題①実力以上の成長路線の修正必至

②経済組織の未整備

③中国改革の行方に不安要因あり

○情報化の第2段階は？

問題①情報化“バブル”の消えた後に真に残るものは？

②生産性と経済成長への真の貢献度は？

③情報化の波は家庭に本当に入るのか、次の本当のターゲットは？

○市場万能論への疑問・反省

問題①金融グローバル化のおもむくところを放置してよいのか

②政府と企業（市場）との“有効”な関係をいかに築くか

③各国別の対応あり、一律の体制はありえない

これらは経済の領域を中心に課題を列挙したもので、このほか政治や社会、科学・技術、文化、宗教などの領域における大きな変化も起こっているのは周知のところであるが、問題が拡散するので、触れないことにする。

しかし、このような現象の背後にあるものをつきつめていくと、世界政治経済システムの包括的な不安定性という事実、そして第2の「大転換」に入っているという事実気づかざるをえない。

2. 世界経済のシステミックな不安定性 ——世界経済の「第2の大転換」

第1の大転換期から戦後体制へ

かつてカール・ポラニーは、世界は1929年の大恐慌を境に、19世紀システムから新しい時代に移った、として、これを「大転換」、「Great Transformation」と名づけた⁽¹⁾。その内容を略述すればつぎの通りである。

(1) 国際政治の領域では、バランス・オブ・パワーのシステム、すなわち「ベルサイユ・ワシントン体制」が崩壊した（ちなみに日本はワシントン体制から離脱、それが戦争への道となる。「持たざる国」として新秩序を要求し、軍備拡大競争に走った）。

(2) 国際経済の領域では、金本位制が崩壊した。英国が金本位制離脱（1930年9月）、管理通貨制へ移行し、各国もこれに追随した。

(3) 経済の領域では、それまで資本、労働の配分や価格については市場の競争と調整に任せるといふ、自己調整的市場の概念が支配的であったが⁽²⁾、この市場機能が崩れ、何らかの規制を導入するように変化した。

(4) こうして自由主義国家が危機にさらされた。国家体制は統制経済となり、政治的には自由主義が退却し、多くの国でファシズムが台頭した。

第2次大戦の後には、以上の反省から、つぎのような制度づくりが行われた（以下の番号は、上記に対応している）。

(2) 世界の自由貿易の推進と基軸通貨の設定。

これはIMF・GATT体制となり、また米国を中心とする金・ドル基軸通貨制となって結実した。

(3) 完全雇用と福祉国家の追求が、各国の目標となる。

これは、ケインズとベバリッジの政策の実現である。ただし、その動きはすでに1930年代に準備されていた。また福祉政策は、英国では10年代後半よりすでに進展していた。

(4) 自由経済体制の新編成が行われた。

つまり自由放任は破棄し、国家の関与は認める、あるいは労働組合の政治的地位を認める。こうして各種の利害を国家が間に入って調整することにより、社会の発展、安定、そして統合をめざす、いわゆるコーポラティズムが広がった。

残りの(1)についてはどうか。米ソの間で冷戦が開始され「力の政治」が復活した。それは核保有競争により、20世紀のパワーポリティクスを形成したと言えよう。

現在の大転換期の把握——冷戦と冷戦終焉以後の転換

以上のように19世紀システムは「大恐慌」によって崩壊し、第2次大戦の悲劇の教訓から、戦後体制がつくられた。しかし1970年代初頭の変動相場制、80年代の新保守主義、90年代初頭の冷戦終結により、戦後体制は大きく変質している。また冷戦終結は、あくまでもそれまで冷戦体制のもとであり表面には出なかった事態を露にしたということである。冷戦終結のみを大転換期の境にしてはならない。

そして今日の世界は、2度目の大転換期の過渡期、移行期にある、と言ってもよい。その様相はつぎの通りである。

(1) まず国際政治においては、米国は、唯一の覇権国となった。ソ連の崩壊により、いまのところその力において米国に匹敵し、対抗できる大国は存在しない。

また情報革命を起こし、産業・経済の次世代を切り開いた。それは米国の変化しうる能力にあり、自由な競争がもたらす社会の活力の成果である。かくして自由主義は勝利したかにみえる。しかし米国は次のような、その内在する危うさを抱え、また限界を意識せざるをえなくなっている。

・犯罪の多発や麻薬の広がりにもられるような国の内部における腐食、

社会的分裂の危険性⁽³⁾。

- ・債務国化はつづき、経済成長が外国資本に依拠するという不安定構造となった。またドル減価の不安がつきまとう（次項参照）。
- ・パワー・ポリティックスが通用するか、次第に限界がみえるように思われる。

冷戦のもとでは、対立のなかで積極的に戦争も辞せず、との姿勢で世界を取り仕切ったし、地域紛争に積極介入したりしたが、これからはむしろ、進展する事態にいかに対応するか、その意味ではやや受け身的に振る舞わざるをえないように変わるとみたほうがよいのではないか。反共介入の大義名分が得られないのである（日米安保再定義を急いだこと、アジア危機への対応がやや遅れ、アジア安全保障をもちだし米議会を説得せざるをえなかったこと、などにそれが現れているし、各地の紛争に介入する姿勢に混乱がみられる。今後アジアでは対中国政策が最大の焦点となることは必至だが、そこに果たして本心が出るのだろうか。現状はむしろ迷っているのではないか）。こうして、米国の世界観、世界戦略には、文明論として対立構造を描くとか、古典的な地政学的接近が台頭してきている。これらはこれからの米国の世界に対する接し方の苦悩を表現しているのである。

(2) 世界通貨・金融体制の不安つづく

国際通貨制度はフロート制へ移行し、国際取引の拠るべき安定した価格基準はない。しかも基軸通貨であるドルはつねに減価の危険にさらされている。また将来も今のシステムに代わる、安定した制度を構想できない（「ノンシステムのシステム」⁽⁴⁾）。

もちろん米国もこのことは気付いている。今日の世界経済が内包する危機の可能性は、ドルのクラッシュにあり、米国の政策の基本はドル下落のハードランディングをいかに避けるか、にあると言って過言ではない（財政赤字削減に共和・民主両党が同意したのは、1995年4月のドルの急激な低下のショックからである）。

さらにこの不安定構造に新しい要因が加わった。それが金融システムのグローバル化である。これは新しい世界資本主義システムである。いまま

での資本主義は、通貨について国家主権をもち、かなりの程度、国境において資本の流出入を規制していた。これができなくなっており、大きな投機圧力のまゝに国の制御力も翻弄されている。

今日では、この金融活動は、情報化と平和体制（戦争のないこと）の2つによって可能となり、支えられている。また、社会主義国家の市場経済化と世界資本主義システムへの参入により、ドル依存が増加し、ドルの役割が拡大するという事態が生起してきた。ドルは減価しているにもかかわらず、である。米国の復権もこの面から支えられているとも言える。このような冷戦終結後の新しい相互依存関係の形成と広がりにより、本来弱くなるべきドルの復権がみられ、米国の危うさを相殺して余りある、という構造になっている。

かくして危険は、米国がその経済の好調さのゆえに、また金融“覇権”のゆえに、基底において進行している不安定性を軽視してしまうことなのである。

(3) 自己調整的市場は復活したか、復活するか

1980年代の新保守主義の台頭により、福祉国家体制は批判にさらされた。しかし、それでは自由放任に帰るのか、国の関与はなくなるのか、というと、そういうことはない。福祉の基本理念として国民の生存権を認めた以上、もはやそれなくして社会の安定と統合は保てない。戦前のような、自由放任社会に戻ることはできない。ヨーロッパにおける社会民主主義政党の政権への復活や、クリントン米大統領が財政黒字を社会保障基金に充当しようとしていることなどにもそれは現れている。

国際的にも同じことがある。本来、力のないところ、体制・制度・仕組みの未成熟なところへ、一律に自由な競争ルールを適用すること、マーケットの調整がすべてであるかのような政策を実施することは、ロシアの混迷ぶりをみれば完全に失敗であることが分かる。アジアの金融危機の対処に際しても、従来通りのマクロ調整の適用では対処できなかった。

各国はその歴史的事情、経済社会の発展段階、さらには文化や価値の体系にもとづき、その望ましいとする社会を踏まえて市場調整を一定の枠組

みのなかに組み入れること、そこでは政府の関与や政策が必要であることをあらためて認識するようになってきているのである。同様に国際市場においても新しい規制ルールが必要となろう。

(4) 各国、各地域の台頭と自立化

これは各国が独自性を発揮して台頭する時代となってきた、ということである。その基礎は、民族、宗教、あるいは種族である。

一方、ヨーロッパの先進地域のごとく、いままでの国民国家を超える国家体制をつくる動きまで登場した。また経済的には、広域経済圏の形成も進んでいる。

これは国際社会の運行の観点からみると、世界に多くのプレーヤーが登場することであり、利害の一致がある一方で、相反することも多くなり、しかもそれを力で押さえこむことのできる時代ではない、ということである。

世界経済を例にとっても同じことが言える。世界市場競争に参加するプレーヤーが多数にのぼり、相互依存の拡大に比例して影響の感応度が高くなり、同時に利害も錯綜する。今回のアジア経済危機の底流に、アジア各国間の競争があること、中国元の価値維持が焦点の1つになっていることなどを挙げれば、このことが理解できよう。

また各国は一応市場主義や民主主義を標榜しているが、それぞれ体制も価値観も異なるから、これを調整するメカニズムは結局は試行錯誤で進む以外にない。

システムの安定は達成されていない

こうして世界システムは一方において、グローバル化により統合に向かって相互依存を高めているようで、他方、政治的にも経済的にもプレーヤーが多数登場してきて、内在的に、きわめて不安定な基盤のうえに立っていると言えよう。

そのため足元においても、何らかのきっかけで、クラッシュにならないとも限らないのである。そのきっかけとは、

- ・米国の経済運営のミス

- 日本の経済政策の拙さ
- EUの一方的かつ強引な統合
- アジアの経済的破綻の深刻化
- 中国市場経済化の挫折ないしその途上での混乱
- ロシアの社会内部の分裂や混乱

などである。

これらは、いまのところなんとかもちこたえているが、問題は行き着く先がみえない、つまり安定の構造がみえないことである。政治的には強大な覇権国家はもはや期待できず、経済的には強力かつ安定した最後の拠り所、アンカーは登場せず、ということにそれは現れている。自由主義体制についても、一致した現実的な世界に到達しているとは言えない。また、先進国家群は、19世紀的な国民国家を脱却しようとしているが、それも考えてみれば防衛的であり、むしろ世界の至るところで、新興国民国家群が台頭しているのが実情であろう。

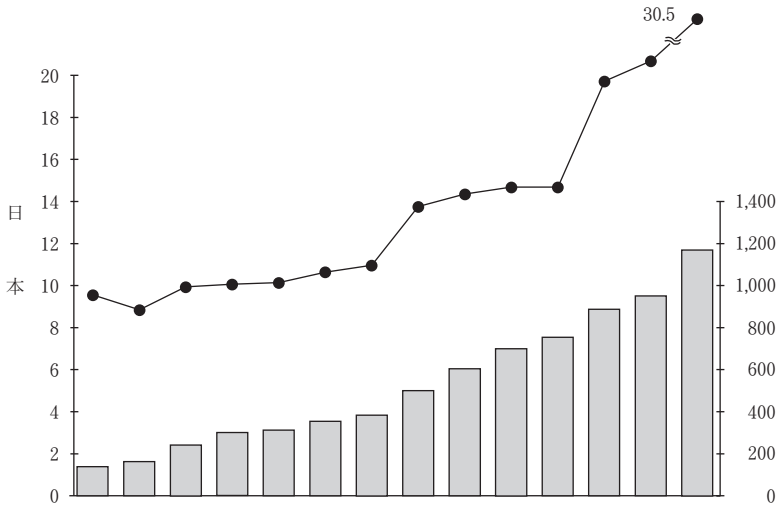
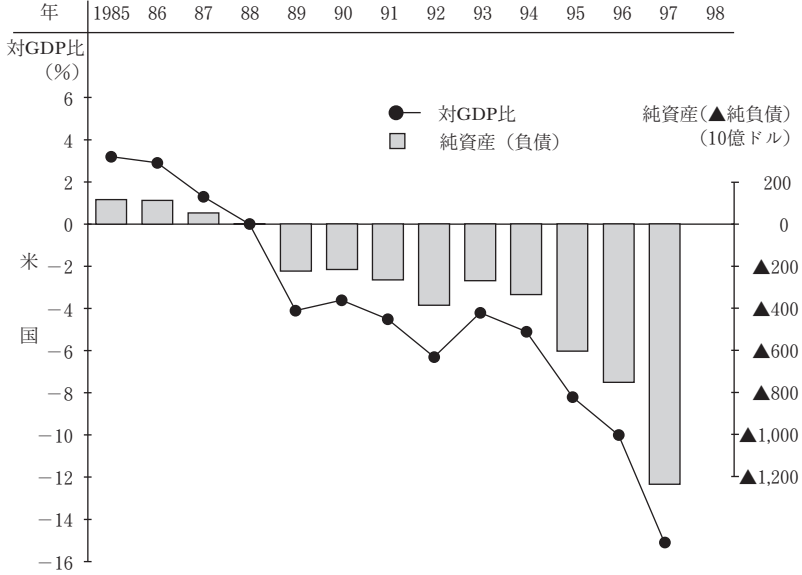
大恐慌 が「第1の大転換」を生みだしたとすれば、現在はこのような大激震はないが、しかし広く深い変動に見舞われていることからみて「第2の大転換」期にあることは間違いない。しかも悲劇の洗礼を受けないでこれをくぐりぬげ、つぎの安定構造をつくりあげなければならないが、現在はそれへ向けての胎動期にあると言ってさしつかえないであろう。

II 国際通貨・金融体制の変質と日本

——米国の経常収支赤字ファイナンスを中心にして

世界政治経済システムが、上記のような「第2の大転換」期を迎えているなかで、経済領域における最大の問題は世界の通貨・金融体制の変容である。国際通貨・金融体制については、いくつかのテーマがあるが、ここでは、米国の経常収支赤字の継続、それによる1987年以降の債務国への転落（図1）、そしてその経常収支赤字をいかにファイナンスしつづけるのか、という問題にしばって検討することにしよう。それは基軸通貨をめぐ

図1 米国と日本の対外純資産の推移



(出所) 米国は Economic Report of the President, 1995年版(88年まで)と1999年版より、いずれも当年価格表示をとる。日本は日本銀行『国際比較統計』より(96年より推計方法が変更され、それ以前と接続していない)。GDPは経済企画庁「国民経済計算年報」より。

る中心的問題であるからである。しかもドルの価値はどのようにして、いつ安定するのか、何の保障もない、というシステムの不安定性のなかにわれわれはいるのである。そして、そのなかで世界最大の債権国となった日本の地位のあり方にも関わってくるのである。それは、この不安定からくる影響を最も大きく受けるということであり、他方、その安定のためには日本の役割がきわめて大きいということである。

そこで以下では、この問題のみにしぼって、現下の課題を検討しよう。

1. 米国の国際収支構造の変化、とくに経常収支赤字のファイナンスについて⁽⁵⁾

「体制支持金融」という概念

米国の国際収支が大きな変革期に入っていることは、今日最早常識となっている。したがってそのこと自体を過去にさかのぼって検証することは止め、ここでは直近期の米国の経済状況と経常収支赤字ファイナンス、そのなかでの日本の役割にしぼって、現況と特徴を明らかにしていきたい。

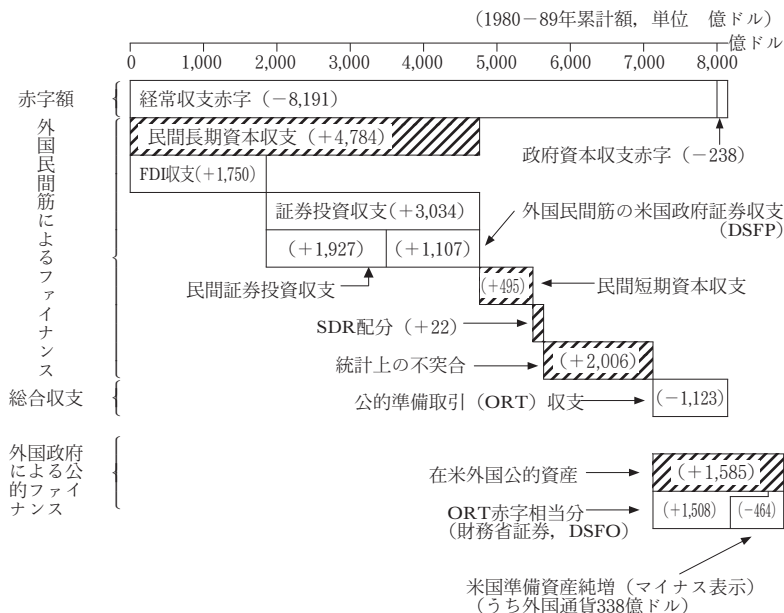
米国経常収支赤字のファイナンスについては、松村文武教授は「体制支持金融」という概念を新しく提示し、この問題に積極的に取り組まれている⁽⁶⁾。

その1つとして米国国際収支の丹念な統計的解析にもとづき、1980年代の米国経常収支赤字がどのようにファイナンスされたかを要約して図2のようにまとめている。これをまず使わせていただく。ここでのファイナンスはつぎの通りである。

1980年代10年間（80～89年）の経常収支赤字は8,191億ドルに達したが、これはまず、

民間長期資本収支	4,784億ドル
民間直接投資	1,750 〃
証券投資収支	3,034 〃
うち、民間証券投資収支	1,927 〃
外国民間筋の米国政府証券収支	1,107 〃

図2 1980年代米国の経常収支等赤字のファイナンス



となっているから、民間長期資本収支で58.4%がまかなわれた。これで見られるように実質資産である直接投資の寄与は21.4%にとどまり、民間の間接投資が37.0%を占めている。そして米国政府証券収支は13.5%と意外に少ない。

残りの外国民間筋のファイナンスは短期資本収支6.0%、SDR配分、統計上の不突合24.5%である。そして総合収支として公的準備取引 (ORT) 収支は1,123億ドルの赤字となったが、在米外国公的資産1,585億ドル増でまかなわれた。これが外国政府による公的ファイナンスである。つまりこの分は民間の長短資本取引によっても不足として残った分であり、これが外国公的筋へ米国財務省証券が売却されていることによって最終的にファイナンスされていることを示すものである。

松村教授はこの在米外国公的資産のうち、そのほとんどを構成する財務省証券のもつ意味が決定的に重要であるとする。すなわち、「米国政府証

券への投資あるいは米国政府による売却は、対米資金還流という範疇ではその他の在米外国資産と同一であるが、それらが米国政府の債務を構成するという意味では概念を異にするとみるべきであろう」としている。

またもう1つはこの図の右隅にある464億ドルの米国準備資産純増という数字についてである（マイナス表示は増加）。すなわち、「先の在米外国公的資産の過剰分は、主に米国通貨当局が外国通貨当局とのスワップ取引および市場への通貨介入によってネットの流入増加となった外国通貨準備の増分を意味しているのである。その金額は先の464億ドルのうちの338億ドルに達する（ちなみに、70年代はわずか21億ドルの純増にすぎなかった）。米国は史上初めて外国通貨を外貨準備として本格的に保有するに至ったのである」⁽⁷⁾。

この2つの指摘は重要な点である。

90年代に入っつの変化

このアプローチに基本的に依拠し、最近の1990-94年の5年間について、得られる資料を用いて試算したのが表1である。これを80年代の実績とも対比してみた。

これによると経常収支赤字は4,270億ドルに達するが、それは民間資本収支2,090億ドルでファイナンスされ、その割合は48.9%である。ちなみに80年代は89.2%であったから半減していることになる。

証券投資収支は100億ドルと小さく、直接投資収支は470億ドルの赤字であり、80年代の証券投資収支によるファイナンスとは様相を異にしたものとなっている。いかに民間資本によってドル資産購入が忌避されたかが分かるが、その理由は80年代後半期におけるドルの減価（いわゆるプラザ合意により、ドル価値の大幅修正が行われた）のためである。日本は80年代前半期において、レーガン米大統領と中曽根康弘首相の密なる関係を裏付けるものとして、様々なルートによる米国国債の購入を進めたが、この時期になると、生命保険会社を先頭とする機関投資家の為替評価損が大きな問題となり、投資は一斉に手控えられたのである⁽⁸⁾。

もっとも1994年には、合衆国銀行報告分の資本流入が著増したことによ

表1 米国経常収支赤字のファイナンス(概算)

(単位 億ドル)

	80年代 ^{*1} (80~89年)	90年代前半 ^{*2} (90~94年)	95	96	97	98
経常収支赤字	-8,191	-4,270	-1,290	-1,350	-1,550	-2,330
民間資本収支	7,307	2,090	440	610	2,400	2,670
直接投資	1,750	-470	-190	-40	-280	640
証券投資	3,034	100	960	1,690	2,560	1,760
民間証券	1,927	-7,020	-40	140	1,090	1,280
社債など	…	…	320	630	840	1,580
株式	…	…	-360	-490	250	-300
政府証券	1,107	1,110	1,000	1,550	1,470	480
短期資本	495	2,140	-450	-750	-10	120
合衆国通貨の外 国保有	…	…	120	170	250	170
(SDR配分)						
その他	22	610	0	-470	-130	-20
政府資本収支	1,123	2,180	1,000	1,330	150	-300
在米外国公的資産	1,585	2,030	1,110	1,270	160	-220
米国準備資産純増	-464	150	-100	70	-10	-70
その他米国政府資産	…	…	-10	-10	0	-10
統計上の不突合	2,006	-290	-150	-600	-1,000	-40

- (注) (1) 90年代についても、厳密には米国国際収支表を読み替えて作成すべきであるが、ここでは図2の資本の流れに沿い、最近の分類項目を生かして作成した。したがって若干の項目が対応しないところがある。概算としたのはそのためである。
- (2) 松村教授は、経常収支赤字-（外国）民間資本収支=総合収支とし、これを外国政府による公的ファイナンスによってまかなうことを公的準備取引収支（ORT）と名づけている。上表の政府資本収支がそれに当たる。
- (出所) *1 松村文武『体制支持金融の世界』、青木書店、1993年、82ページより。
*2 *Federal Reserve Bulletin*, May 1995, 1997より筆者作成。1995~98年は、同誌、98, 99年の5月号より作成した。四捨五入のため合わないところがある。

てファイナンスされている部分もあるが、それでは足りず、結果としてORT収支は2,180億ドルの赤字となった。この大幅赤字は在米外国公的資産2,030億ドルではほぼ最終的にまかなわれた。

こうして1990年代に入っては、在米外国公的資産増によるファイナンスがわずか5年間だけで、絶対額において80年代10年間の1.28倍となり、その割合は47.5%（経常収支赤字に対する比）に達しているのである。

こうして1980年代と比較すると、「民→公」へとファイナンスの内容が異なってきたことは確実に言えるのである。

この在米外国公的資産の増加は、5年間のなかではとくに1993年の増加が著しい。93年の720億ドルに達する増加は、日本円の騰貴にもとづく日本の為替市場介入によるところが大きい。これに加えてメキシコ、アルゼンチンの保有が加わったのである（経済の改善によって当該国への資本流入を「凍結」したため）。またシンガポール政府のように国有企業を民営化したときの果実を積み増した分もある。

このように中身は多様であるが、注目すべきことは為替介入によって米
国資産が増えることであり、また開発途上の国々は一定の保険のように資
産勘定を利用しており、それだけ広義の米国の安定性を示しているとも言
える。

国際的資金流入の国別動向

以上の分析から、1つは公的機関であろうと民間であろうと、外国による財務省証券の取引、購入が大きな意味をもつことが明らかとなった。

このような資金がいずれの国から流入してきているのかを明らかにするために、国別の米国財務省証券保有高をみていこう（表2）。それによると、1997年末で外国による保有残高は1兆2,305億ドルに達するが、そのうち日本は2,776億ドルと一国では1位であり、その割合は22.6%になる。2位は英国で2,513億ドルと近接しているが、ドイツは940億ドルにすぎない。いかに日本の資金流入が大きいかが分かる。

なお、先に指摘したドル支持金融をあらわす外国公的機関の保有残高は、5,995億ドルで48.7%を占めているから、これがドル還流の中心であることが分かる。

また近時は中国、香港、シンガポール、台湾などのアジア諸国が保有を増やしていることで、この4カ国で1,513億ドル、12.3%を占めている（1997年末）。これらの国も輸出で稼ぎだしたドルを米国に再投資するようになっている。

もっとも日本を含めてこれらの投資国はつねに保有を増やしつづけるのではない。日本の保有のピークは1997年9月末であり、12月にかけて170億ドル減少したのは、日本の機関投資家が資金繰りのために売却したもの

表2 米国財務省証券の主だった外国による保有状況 (単位 10億ドル)

国名	1999 Apr.	1999 Mar.	1999 Feb.	1999 Jan.	1998 Dec.	1997 Dec.	1996 Dec.
Japan	284.8	280.9	280.0	278.7	276.1	277.6	263.3
United Kingdom	253.2	260.8	259.0	264.9	264.0	251.3	155.0
Germany	93.4	95.4	93.7	93.4	95.1	93.9	75.2
Mainland China	45.0	46.6	47.4	47.3	46.4	47.9	47.2
Hong Kong	44.4	42.7	44.3	44.2	44.2	35.0	22.6
OPEC	41.6	42.2	40.6	41.1	38.9	52.4	43.5
Singapore	34.7	37.8	39.3	39.8	43.1	35.2	39.6
Belgium-Luxembourg	32.6	33.2	32.9	31.1	31.5	26.0	13.0
France	31.3	32.4	30.1	29.9	30.0	13.3	14.9
Spain	30.7	35.7	37.9	39.7	41.2	51.7	44.1
Taiwan	30.0	30.2	30.4	31.8	31.3	33.2	35.5
Switzer land	26.6	28.0	29.9	31.0	33.7	28.0	33.7
Korea	23.3	22.4	21.2	19.5	18.0	5.2	9.9
Mexico	21.1	21.0	21.7	21.8	21.0	19.2	21.1
Nether lands Antilles	19.3	17.9	13.6	18.1	21.7	35.7	38.0
Canada	12.6	12.0	11.4	10.4	12.4	11.5	13.3
Thai land	10.2	9.9	10.2	10.8	10.5	12.0	19.0
All Other ^{¥2}	208.4	214.7	209.1	215.7	214.7	201.4	198.6
GRAND TOTAL	1,243.2	1,263.8	1,252.7	1,269.2	1,273.8	1,230.5	1,087.5
of which, Foreign Official	576.8	593.0	588.9	595.4	593.5	599.5	603.6

(出所) Department of the Treasury, June 30, 1999.

と推定される。このような資金引き上げがドル安を生むという不安をつねにかかえているのである（なお表2では直近の99年4月末までの保有状況を掲げているが、傾向は変わらない）。

「ドル支持体制」から「ドル支配体制」へ

しかしながら、1990年代も半ばを過ぎ、米国の好況持続が一層確実性を増したこと、97年7月を境にしたアジア金融・経済危機、つづくブラジル、ロシアの金融危機、西欧・日本の引き続き経済の停滞などにより、世界の資金は米国に集中的に投資あるいは還流した。

この資金がまた新規の投資先を求めて世界に溢れだすようになった。こうして、それまでの各国、とくに先進国によるドル支持体制から、世界はドルの動きに一喜一憂する、という流れに変わり、米国一国の好況とドル

支配力の復権がみられたのである。

この流れをみていくと、明確な転期は意外におそく、1997年からである。96年までは先に指摘したごとく外国公的機関による米国財務省証券の購入によって、経常収支赤字はファイナンスされているから、この変化はここ2年間にみられたことなのである。すなわち、97年の米国経常収支赤字は1,550億ドルとなったが、公的資本収支はわずかに150億ドルにとどまり、しかも96年の1,330億ドルから89%も減少している。これに代わって97年の民間資本収支は2,400億ドルに達し、優に経常収支赤字を上回っている。さらに統計的不突合が1,000億ドルも赤字であることは、流入資金の過大報告や米国による投資（流出）の過小把握、地下経済（麻薬）で行われる資金流出があるものと思われる。

ともかくもこうして米国に外国の民間資金が大規模に流入する傾向は、1998年もつづき、この年、経常収支が2,330億ドルと跳ね上がったにもかかわらず、民間資本収支は2,670億ドルと前年を上回り、一方においてままでみられなかった外国公的資産の減少（財務省証券の売却）があったにもかかわらず、ほぼ完全に経常収支赤字をファイナンスした（表1参照）。

こうして「民→公→民」と回帰したが、この2年間でみられた民間資金によるファイナンスの規模は、それが主たる役割を果たした1980年代の寄与を上回るものである。

民間投資資金の流入の内訳

それでは最近時の資金流入の中心である民間資金の中身をみていこう。

その中心は、証券投資である。しかも1996年までは政府証券が圧倒的規模に達し、株式や社債など民間証券はとるにたりない金額であった。それが97年には1,090億ドルにはねあがり、98年には1,280億ドルと政府証券480億ドルを上回るに至った。

そこで米国を中心においた、この証券投資（間接投資）と直接投資の流入・流出状況を整理してみよう（表3）。

これによると、外国人による株式投資は1997年から確かに著増している（それまでの4～5倍）が、その規模は社債などを大きく下回って半分以下

表3 米国における間接投資（証券投資）と直接投資

(単位 10億ドル)

	95年	96	97	98
「間接投資」	-5	14	109	128
(含む政府証券)	(95)	(169)	(256)	(176)
純購入＝流入 (外国人による)	94	130	197	217
社債	81	119	131	171
株式	13	11	66	46
(政府証券)	(99)	(155)	(147)	(48)
純購入＝流出 (米国による)	-99	-116	-88	-89
社債	-48	-56	-47	-13
株式	-50	-60	-41	-76
「直接投資」	-36	-4	-28	64
流入	60	78	93	196
流出	-96	-81	-122	-132

(出所) *Federal Reserve Bulletin*, May 1999.

である。外国人投資家は堅実な資金運用を行っていると言える。政府証券を買っているのも同じ選択である。したがって株価上昇をリードしているのは国内資金であろう。

しかし、1997年に入って、証券投資の収支差（政府証券を除く）はそれまでの流出基調から一転して大幅流入超過になった。98年も同様である。これは米国企業の手元資金が豊富になったことを示す。このこともあって対外株式投資が98年になると760億ドルに増加している。

米国に資金が集まり、それが経済を支え、一部は出ていくという構造がみられるに至った。

よりダイナミックな動きをみせるのは、直接投資であり、その流入は一貫して高く、外国企業は米国における企業活動を拡大している。とくに1998年は1,960億ドルと前年の930億ドルから一気に倍増した。

しかしそれよりも規模が優るのは、米国企業の対外進出であり、とくに

表4 米国の国際取引における所得収支

(単位 10億ドル)

	経常収支	商品貿易 収支	サービス 収支	投資収益 収支	投資収益			
					直接投資 収支	その他民間 所得収支	政府所得 収支	うち支払 い
1980	2.3	-1.8	6.1	30.1	28.5	11.7	-10.1	-12.7
85	-124.0	-122.2	0.3	19.7	22.4	14.9	-17.6	-23.1
90	-104.1	-109.0	27.9	20.7	55.9	-4.6	-30.5	-40.8
95	-115.3	-173.7	73.8	19.3	63.0	4.8	-48.5	-57.4
96	-134.9	-191.3	82.8	14.2	66.2	10.8	-62.8	-67.4
97	-155.2	-198.0	87.7	-5.3	63.7	14.9	-83.9	-87.5
98(P)	-233.4	-248.0	78.9	-22.5	54.7	10.0	-87.2	-90.7

(注) 商務省 "Survey of Current Business," June '94, April '99より作成。

なお、July '98で改訂値が出されたので、これを用いて修正したところがある。

1997、98年は1,000億ドルを超えた。米国企業がその好況を背景に多国籍展開を活発化していることを示すものである。

以上をまとめると、米国中心のドル体制は、それまでの公的資金中心の循環構造から、1997年に入って民間資金の活発な流入によって維持されるに至ったが、この変化は本当に最近の出来事なのである。これは8年に及ぶ好況がつづいても、世界の民間資金が意外に慎重な姿勢を崩さなかったことを物語る。

今後、好況が凋んでいった場合、民間資金は逃げ足が早い。そのときにドルはどうなるか、危険をはらんだまま、なおも米国の経常収支赤字は増え続けているのである。

対外債務にかかる利払い負担について

それでは上記のように対外債務を累積させながら、その利払いはどうなっているのか。利払いの増加に苦しむことはないのだろうか。

まず、国際収支統計により、貿易外取引のなかの所得収支をみておこう(表4)。

長期時系列でみると、利払い収支は1969年までは黒字であったが、70年より赤字に転化し、その幅は年々拡大して、80年代に入っても増大する一方であり、85年には231億ドルと80年の1.82倍へ、90年代に入るとその増幅テンポは一層拡大し、95年には574億ドル、98年には907億ドルとなり、85年の3.93倍に達した。そして利払い額のみでみれば、それは商品輸出額

の13%になるに至っている（ただしこの比率は受け取り額控除後）。

この赤字は、まず直接投資収支で稼いで埋めることになるが、それは1980年代後半より、それまでの低調ぶりから一転して好調である。96年には662億ドルと85年の2.96倍に増加しているが、これは米国多国籍企業の活動の進展を物語る（それは「その他民間所得収支」についても言える）。

しかし、民間企業の稼ぎがこのように好調であっても、米国の所得収支全体では傾向的に悪化をたどっている。すなわち、それは1980年代後半期になって大幅縮小してしまい、90年代に入るとわずかの黒字を記録する状況になり、97年には赤字となってしまった。

これはおそらく史上初めてのことであろう。少なくとも1960年代以降30余年にわたってみられなかったことである。

米国企業の好業績がつづく間はまだよいが、それが落ちこむと赤字財政の利払いは国際収支に重くのしかかる。ドル安による商品貿易の稼ぎも追いつかず、経常収支の改善をおくらせる要因となるのである。ここにも不安定要因が潜んでいる。

つぎに同じことであるが、連邦財政数値のなかで利払いがどうなっているかをみておこう。1980年代に入ってから純利払いは84年に1,111億ドルと1,000億ドルを超えたが、以降も増加する一方であり、94年にはついに2,030億ドルと2,000億ドルを超え、98年には2,434億ドルに達した。これは財政支出の14.7%を占め、国防費の2,685億ドルに近づく（9割に当たる）規模である。

2. 米ドル体制支持のゆくえとその評価

ドル優位の構造

新しい時代の国際通貨・金融の重要なメカニズムの一端がこれで明らかになった。

いかに米国中心で世界が動いているか、その様相がこれで分かると思う。以下これを要約・評価しつつ、今日の国際通貨システムの行く末を展望してみよう。

(1) 米国は戦後につくり上げた基軸通貨体制をいまだに特権的に利用しているのである。そして現在、将来とも、ドルに取って代わるライバルが登場しないので、その地位は有利になっている。さらに冷戦の終焉は、進行していた米国の経済力の低下を食い止めたばかりか、逆に米国優位の構造をつくりだしたので、一層その地位は高まった。

(2) 他方、世界最大の債権国家となった日本の地位はいかにみたらよいか。それは19世紀の英国、戦後1960年代までの米国と同じではない。両国とも世界覇権国家であり、基軸通貨をもっていた。日本は、そして日本の円はその力と役割をもっていない。また円がどれだけの力をもち得るか、まだまだ不確定である。さらに覇権の転移などは起こりえない。

このように将来とも米国を凌駕する国は登場しないこと、日本がいくら債権国となっても米国に取って代わることはできない。その理由としては、

- ・米国の経済力
- ・いままで築き上げてきた——慣性もふくめて——システムの強さ、すなわち金融市場のもつ圧倒的な支配力、ソフトパワーである。金融商品の豊富さ、取引の自由、金融仲介業の発展、エレクトロニクスの活用、法制などインフラの完備、これらによる利便性の高さ

がある。こうして米国には自動的と言えるドルのリサイクリング機能があり、世界の銀行という役割をはたしている⁽⁹⁾。

(3) それでは米国は安泰であるかということ、必ずしもそうは言えない。その条件の維持に米国は努めなければならない。それは、

- ・魅力ある投資先としての、経済成長の維持
- ・低いインフレ率と他国との金利格差
- ・ドル価値の安定

である。1990年代後半期はそれが実現したのである。

(4) しかしつねにこのような状況が実現するとは限らない。財政赤字は好調な税収に支えられて減少し、1998会計年度には黒字を達成したが、經常収支の赤字がつづき、ドルの下落の不安がつきまとっているからである。先にも述べたとおり、実は財政赤字の縮小に踏み切らせたのは95年春のド

ル安であった。これによって議会は危機的状況を認識したのである。

それでも米国に資金が集まるのは、米国の再生が進みつつあるからであり、それが一段と確実になるかどうかが当面のドル安定を占うものとなる。

(5) 現在、米国は株価にみられるように好調をみせているが、景気の後退は必ずくる。いまのところ景気後退のマクロ経済へのマイナスの影響はあまり大きくないとみられている。そのためドル大幅安の懸念は小さいかもしれない。

それでも基調的なドル安不安を避ける途は、いわゆるソフトランディング、静かな、漸次的なドルの低下である。その点では米国の政策当局は明言はしていないが、一致した考えであろう。しかし、これはその途次における上下変動を回避できるものではない。為替投機にさらされるからである。

永遠につづくか「第2の戦間期」

このような不安定構造の持続は何を意味しているか。それは、第2の「戦間期」あるいは永遠の「戦間期」の可能性が生まれている、ということであろう。

今日の局面は、第1次大戦後のポンドの凋落とドルの台頭という「戦間期」に類似している。そして第2次大戦という大きな犠牲のうえに金ドル本位制が生まれた。これは基軸通貨がポンドからドルへ受けつがれたことを意味するが、これからはそういう国も見当たらない。さらに「ユーロ」という欧州に登場した統一通貨はドルと対等にはならないとしても、ドルの一角を崩すことは確実であり、歴史上でみられたように覇権国家＝基軸通貨という構図ももはや崩れていよう。したがって永遠の「戦間期」がつづく可能性がある⁽¹⁰⁾。

これは放置できない事態である。日本の立場からすると、この不安定に振り回されるということである。したがって国際通貨体制をどうするかという問題は、単に日本経済・産業の安定的基盤確保のためばかりではなく、世界経済の安定的発展のために欠くべからざるテーマでありつづけるのである。まさに史上に経験則をみない新しい構想が求められる事態となったのだ。この事態を冷厳に認識しなければならない。

このように基軸があってもきわめて脆い体制となってきたことをどのように理解すべきか。

一国の管理通貨は、その国の国家体制が維持されるという信を置くことによって成り立っているのだが、国際通貨には、これを律する法律も、その価値に信を置くことのできる中心機構、すなわち世界政府も世界中央銀行も存在しないということである。この点、国民国家と国際社会を同一視してはならないということは、国際政治学者、モーゲンソーが飽くことなく強調したところであるが、同じことが国際通貨についても当てはまるのである。それだけ価値を一定にすることが“不確実”な世界に入っているのだ。

ところが、通貨には市場のメカニズムが働いている。これは政治の世界と決定的に異なる点である。そこで市場の論理に任せて、為替レートを決める以外にないという議論が成り立つのであるが、この市場メカニズム論は実は大変危ない側面をもっている。

それは基軸通貨はその特権を手離そうとしないから、①経済調整を強い通貨国に強いる、②基軸通貨国は赤字を抱えたまま債務によってその支払いをつづけられる（債務決済）、③こうして基軸通貨国の経済運営はいつまでも節度が守られず矛盾が累積していき、大きなクラッシュの危険をはらんだまま推移していく。④そして万が一破局が予想されるなら、各国は保護主義やブロック主義に傾かざるをえない。⑤そこまで進む途中においても、一方的な負担調整を強いられる国では非理性的なナショナリズムが起きる可能性もある。

これはいわば悪魔のシナリオであって、今日の政策担当者は、その途を選択しないことでは合意があろう。しかしつねにその可能性をはらんでいること、さらに金融グローバル化がデジタル革命に支えられ、常時、危機を増幅する構造になっていること、しかもこの力が国家を超えて動く度合いが飛躍的に大きくなっていることは、戦前とは決定的に異なるところである。

「ノンシステムのシステム」を生き抜く

以上のことから、何を導きだすべきか。

(1) 経済活動、そして産業活動（とくに金融活動）が、

- ・国際政治と一体であること
- ・そこにおいてはソフトパワーと言われる、情報処理能力、それを支える様々なインフラの蓄積
- ・そしてこれらにもとづく課題の構想力と解決力

によって担われていること、また規定されていること、を知るのである。日本の物づくりの力を軽視したり、卑下することはないが——またそれを失ってはならないが——、このようなソフト、そしてシステムのもつ力、そのマネージャビリティを無視してはならないのである。

(2) しかし、この「ドル本位性」によって世界通貨体制が安定しているわけではない。それは、ドルが一国の通貨であると同時に世界の通貨であるという矛盾からきている。つまり米国の経済状態に振り回されるのである。しかも米国には米国の国益がある。米国のマイナスになるようなドル価値維持に努めることは考えられない。

そこで為替安定のため、様々な提案がなされているが、いずれも決定打を欠いている。またそれを本格的にとりあげる動きがなく、結局は現在の変動相場制を承認したままとなっていることである⁽¹¹⁾。

そうであれば、この現行通貨体制を維持するのは、主要国の間での協調と合意しか残されていない。まさにタイトロープな運営に期待するしかない。

もし一国を超える世界中央銀行が存在すれば最終的に安定することが考えられるが、その可能性はない。これは世界政府が存在しないのと同じことである。

(3) こうして世界経済はつねに不安定のなかの安定、安定のなかの不安定という基盤のうえに動いているのである。「ノンシステムのシステム」と言われるゆえんである。そのため解決策はその時々々の経済状態によって規定されつつ、主要各国の“合理的”な意志決定以外に頼るべきものはな

いのである。しかもそれは大きな投機を伴う市場の動向を離れてはありえない。かくして国際通貨の安定は、市場と人間の間におけるシステム安定努力の闘いでもあるのである。

3. 円はどうか、どうするか——円の国際化

以上の検討から、米ドルの体制支持金融のなかで、日本の役割がいかに大きいか分かる。しかし同時に日本は為替変動の影響を最も大きく受ける国でもある。これをR.ギルピン教授は「下位パートナー」と表現した。日本がこの地位に甘んじないで、独自の地位をもてるかどうか問われている。ヨーロッパはドルの支配を抜け出ようとして、共通通貨をつくることに同意した。

まことに日本は円をどうするか、円をいかに取り扱うかは日本にとって当面および中・長期の最大の課題である。おそらく短期的には、米国に対し、経済運営の節度と理性を求めつつ、協調体制の維持のもとで、基本的には一定のドル安を受けざるをえないとみる。しかしそれは日本側の生産性上昇率、あるいは購買力平価の変化率の範囲内であるべきで、この点は日本の立場をもっと強く主張しなければならない。高度に発達した製造業を維持し発展させることは日本の国益であるからだ。

しかし米国の経常収支の動向をみるかぎり、楽観は許されない。そこでどうするか。為替評価損を通じて、われわれの資産が減価するのを手をこまねいてみているだけなのか。ここに中期対策の必要性がことのほか望まれる。なかなか妙手はないが、海外資産のユーロへの投資分散や、東京市場における円建て資産の増大、すなわち、外国企業・機関の社債・公債の円建て発行に積極的に取り組むこと、そうして円の国際化をわが身に有利に展開することである。

長期的には、アジア通貨圏の構想を採り上げるべきであろう。このような動きの芽は少しは出てきている。今回の通貨危機のなかから生まれた、アジア通貨安定基金の構想などがそれである。

すなわち、アジア通貨危機からの教訓、1999年1月からの「ユーロ」の

誕生により、日本の円を国際化し、何らかの通貨圏に発展させていく気運がようやく盛り上がってきた。しかしその際、頭に入れておかなければならないことは、経済的利益と国益という2つの判断基準をもちつつ、これに取り組むことだ。当面の経済的利益のみでは日常の取引に引きずられて、独自の共通通貨圏の実現は程遠いものがある。その理由は、

- ・アジア諸国は実質的にドル圏であること
- ・日本企業の東南アジア貿易の円決済は、輸出で4割半ば、輸入で2割強であり、親・子会社間決済にもドルを使っている。資本取引ではほとんどゼロであり、企業の使用通貨の変更はリスクを伴うこと
- ・背景になる経済圏にヨーロッパのようなまとまりがないこと
- ・日本自体がアジアに傾斜するのか、米国あるいは先進国に傾斜するのか、判断に迷いがあること

である。

しかし最終決断は何が国益に合致するのか、という判断による。それは、

- ・ドルの不安定性であり、いつまでも不安定なドルに繋がっていることの不利益に見極めをつけることである。
- ・さらに、世界1位の債権国である優位性を生かし、金融面から経済運営の安定性と利益を引き出さなければならない。歴史をみても英国ーポンド・米国ードルいずれもそれを追求してきた。日本が、プラザ合意後の対ドル協調路線によりいかに政策の自立性を失い、その犠牲が大きかったかは、今日の長期経済低迷が示している通りである。
- ・アジア諸国も円資産を増やして為替変動をやわらげる、あるいは円資金の援助を受けることによって流動性を高めるなど、円への期待も高まってきたのはチャンスである。
- ・しかしこの道は、日本の置かれたやや“中途半端”な位置、アジアに良き、また強いパートナーをもたないこと、中国の役割の不明確さなど、不確定要素が付きまとう。しかし具体的に挑戦すべき課題となったことは間違いない、ということである。

終わりに

かつて筆者は、今日の経済低迷の原因を日本社会の制度疲労などと表現して、すべては経済社会システムの機能不全にある、とする見方に対し、それはおかしい、と批判したことがある。すなわち、そのような国内に原因があるのだ、という主張に対し、国内要因よりも対外関係、海外要因の変化のインパクトのほうが決定的に大きいのであり、具体的には、国際通貨・金融体制における不安定と超円高の2つにしばられ、その変動に振りまわされたためである。直接的には、金融機関の不良債権の規模が大きく、その処理が長引いたことが長期低迷の原因である。それも1980年代後半における国際協調のもとでの低金利政策に主要な要因があるのであるから、ここでも国際関係要因のほうが大きいことが確認されるのである。しかもこれらはすべてマネーの領域において発生していることに注目すべきである⁽¹²⁾。

その背景や規定要因は上述した通りであるが、日本の多くの、そして指導的とみなされる識者は、これをまったく所与のものとし、あるいは抗しがたい“自然の力”のごとく受けとり、そこに真の原因をみつけだそうとせず、またそれがいかなる国際政治経済の力学から生まれているのかを指摘せず、これに適合しない時代遅れの日本、というイメージを振りまいた。これでは根本原因が明らかではないではないか。そしてこのように遅れた日本の改革こそが当面の最大問題である、その改革の方向は1980年代の米・英両国の市場主義である、とした。日本社会はこの認識に振り回され、方向を失い、動揺したのがこの10年であったと言えるだろう。もう1つ重要なことは、グローバル化とは、世界大の競争のなかで、一国としていかに生きつづけるか、という問題であり、これは国家存立の基軸に立つということであって、単に経済社会に競争原理を導入するとかいった、市場主義強調といったふうに問題を矮小化してはならないのである。このように考えると、日本の知識あるとされる人の、自虐趣味とつねに外のモデ

ルをみつける通弊が、今回も出たということである。

このように国際関係のなかで日本をみるのが、日本自体の“体制的欠陥”をあげつらうよりも問題を明らかにすると思う。そして、日本の閉塞感を打破するためには、世界の変動を的確に把握することと、その下で日本の構想を打ち出すことである。

すなわち、政策論としては、まず国家の政策として国際通貨・金融についてどのように取り組むのか、産業の問題としては金融業はいかにして国際展開を図るのか、そのためには銀行・証券など金融産業の国際競争力をいかに強化するのが課題となるのである。このことは先進国がつねに追求していることであり、とくに米英の先進国は基軸通貨という歴史もあって、伝統的にその志向が強く、かつ知的蓄積が豊富であると言えよう。情報技術の駆使によって金融グローバル化のもとで米国金融機関が優位性を誇っているのも、その一端である。このように現代における金融業の役割の重要性について日本はいまやと気づいたのではなからうか⁽¹³⁾。しかもこれら政策展開に当たっては、日本の特性を十分に踏まえていなければならない。その1つは、世界最大の債権国でありながら基軸通貨国ではないという特性であり⁽¹⁴⁾、2つめは国の位置付けに関することである。具体的には米国を向くのか、アジアに軸足を移すのか、ということである。このように円の力をいかに生かすかということは歴史にモデルがなく、まさに独自の構想力が要するというのではないか。国際化のなかでしか生きていけない時代になって、問われているのは、まさに日本の知恵なのである。

(注)

- (1) カール・ポラニー（吉沢英成ほか訳）『大転換』、東洋経済新報社、1975年。
- (2) 自己調整的市場（self-regulating market）とは何か。それは市場経済の別名である。すなわち「市場経済とは、市場によってのみ制御され、規制され、方向づけられる経済システムであり、財の生産と分配の秩序はこの自己調整的なメカニズムにゆだねられる」「自己調整とは、すべての生産が市場での販売のためになされ、すべての所得がそうした販売から生じることの意味する。したがって、産業のすべての要因にとって、つまり、財（つねにサービスを含む）だけでなく、労働、土地、貨幣にとっても市場が存在」し、……「これら要因の価格はそれぞれ商品価格、賃金、地代、利子と呼ばれるが、これらの用語はまさしく価格が

所得を形成することを示している」(カール・ポラニー、前掲書、第6章、91-92ページ)。ここでこのような教科書的記述を引用しているのは、1980年代における新保守主義の台頭と主張を位置付けるためである。歴史は繰り返すのである。

- (3) ズブグニュー・ブレジンスキー(鈴木主税訳)『アウト・オブ・コントロール』、草思社、1994年、参照。
- (4) 「ノンシステム」とは、為替「レート」の形成が市場の実勢に委ねられているだけでなく、国際通貨の供給や国際収支の調整に関するルールが確立されていないことを言う。John Williamson の命名という。河合正弘『国際金融論』、東京大学出版会、1994年、324ページ。なお今日、為替レートのみではなく、外国為替自体が有力な金融商品となっていることやデリバティブ取引の拡大などにより、金融取引が膨張して、国際金融市場ひいては国際経済の攪乱要因となっている。これを含めて「ノンシステムのシステム」と強調した用語を用いたのである。
- (5) この部分は、吹田尚一『日本経済の暗雲を打開するには——ドル安・円高を中心に』(三菱総合研究所、1995年)にもとづき、最近の動向を加筆した。
- (6) 松村文武『体制支持金融の世界』、青木書店、1993年。
なお、この部分の分析について、同教授の指導をいただいたことに感謝したい。
また米国の国際収支取引表の見方や、その他関連する米国経済の分析について、三菱総合研究所の坂本俊造専門研究員から多くの教示を得た。感謝したい。
- (7) 同上書、79および83ページ。
- (8) こうした円の台頭を描いたものとしては、Daniel Burstein, *YEN! Japan's New Financial Empire and Its Threat to America*, Simon & Schuster, 1988 (鈴木主税訳『YEN! ——円がドルを支配する日』、草思社、1989年)がある。
この間の金融の観点からみた日米の関係については、Robert Gilpin, *The Political Economy of International Relations*, Princeton University Press, 1987 (佐藤誠三郎・竹内透監修、大蔵省世界システム研究会訳『世界システムの政治経済学』、東洋経済新報社、1990年、第8章、とくに336-348ページ) 参照。文字通り、日米の政治、安全保障と結びついたものとして、「日本の補助によるアメリカの覇権」(これはこの分析部分の小見出しである)を描いている。
- (9) 田所昌幸「求められるドル依存からの脱皮」『季刊アスティオン』No.38、1995-秋。
- (10) ここで想起されるのは、C・P・キンドルバーガーの覇権安定論である。それは1929年10月の株式市場の暴落ののち、「翌年のとくに前半には株価は底入れし、雇用や生産は回復し、国際融資は再開された。……5月1日、フーバー大統領はアメリカが最悪の事態を脱したと確信すると発言した」。にもかかわらず、30年代に不況は一層深刻化したのはなぜか。それは31年5月なかばのクレジット・アンシュタルトの破綻をきっかけにした国際金融システムの機能不全である。それはつめて言えば、「指導国が最後の貸し手になると同時に、投げ売りの輸出される商品に対して市場を開放し、システムを管理する必要があった」、しかし「かつてのヘゲモンだったイギリスはもはや財政の弱体化によってその役割を果たすことができず、アメリカには能力があっても、それを果たそうとする意欲がなかった、というものである」。このまとめは、スーザン・ストレンジ(桜井公人ほか訳)『マッド・マネー』、岩波書店、1999年、98ページによる。その原典は、キンドルバーガー(石崎昭彦・木村一朗訳)『大不況下の世界 1929-1935』、東京大学出版会、1982年、とくに第14章参照。
今日ではこの仮設が最も説得的であると思う。そうすると「永遠の戦間期」の不安定性が容易でないことが理解できよう。そのため経常収支赤字により国際通貨システムを支配する力を失ったがいまだ管理する能力のある米国と、その現実的手段を有する日本の間での協調という構図が浮かびあがる。この2国による安定構造もまた新しい事態であるのではないか。
- (11) ベリー・アイケルグリーン(藤井良弘訳)『21世紀の国際通貨制度』、岩波書店、1997年。彼の提唱する通貨の安定策は、通貨同盟か変動相場制か、という2案であるが、前者のため

には断固とした政治的意思が必要であり、それが確立しないときは後者を選ぶしかない、というものである。あらためて政治的意思の決定的重要性と、現実世界の“慣性”の強さを認識させられる。

- (12) 吉川元忠『YENは日本人を幸せにするか』、日本放送出版協会、1997年、同『マネー敗戦』、文春新書、1998年、を参照。この2著は、日本の閉塞と停滞を、例えば1940年体制論のごとく、国内の体制の行き詰まりに求める見解に対する見事な批判となっている。通説である、いわゆる市場主義派の改革論とは立脚点が違うが、筆者はこのほうが的確であると思う。金融はそのメカニズムと影響の仕方がなかなか通常の人には理解しにくく、また経済学も実物経済の分析が主流であり、エコノミストもその方面にばかり注目し、加えて実際の経済に触れていない学者はマネーの及ぼす生きた巨大な影響力に対する感度がまったく弱い。こうして、この立場・主張が注目されるのが遅れたのは残念であった。
- (13) さきに示した円の台頭——米国の財務省証券の民間および公的購入、米国の不動産・映画会社の買収、ユーロ市場におけるシンジケート・ローンの高いシェア、世界銀行ランキングにおける日本の銀行の独占状態——から、BIS規制、大規模な不良債権の発生、ジャパン・プレミアムの形成などをはさんで今日に至る日本の金融力・円の衰退はまさに一場のドラマである。それはバブルの発生と崩壊に踵を接していることを忘れてはならない。そしていま、60兆円という巨額の公的資金投入とメガバンクの形成によりようやく再生を図ろうとしている。このこと自体は望ましいことであるが、その実力が本当につくかどうかはこれからのことである。
- (14) この特性をいかにみるかについて、ギルピンとストレンジの間の論争が参考になる。その論争の紹介については、山本栄治『「ドル本位性」下のマルクと円』、日本経済評論社、1994年、第6章を参照（なお本書は国際金融の理論的背景を押さえたうえで、ドル・マルク・円の現実の世界を実証的に明らかにしており、好著である）。

筆者は、日本は「構造的権力」を有しておらず、「関係の権力」の地位にある、とするストレンジのほうが説得的であると思う。ギルピンは、急速に台頭し、米国の財務省証券などの購買により大きな影響力をもつに至り日本に過大な評価を与えたのである。ちなみに構造的権力とは、「世界市場経済に参加するなら、選択の余地なくその中で生きていかなければならない生産、知識、安全および信用の構造を作り、形どる権力」であり、構造的権力は「市場の力」を基礎にしたパワーである。これに対し関係の権力とは、国家が重要なプレーヤーである。こうして「通貨システムの重要な決定の起源は市場と国家の両方にあると考えられる」が、「通貨システムにかかわる重大な決定は、国家間のバランスよりも、国家と市場（あるいは他の政治権力）との間での力のバランスに左右されるのである」。そして通貨・金融市場では国家の決定よりも非決定が多い。スーザン・ストレンジ（小林治訳）『カジノ資本主義』、岩波書店、1988年、37および93ページ。

この論脈で日本をみれば、日本は世界市場経済——この場合、国際通貨——のつくられた構造に参入したが、それは市場経済の論理に従うものであり、同時に国家の意思で支援された。そのゆえに関係の権力を行使したが、その舞台はすでにつくられている構造的権力の場であり、それは市場——国際通貨・金融市場——が支配している世界である。こうして参入したのであって、市場をつくったのではない。

ただし問題はここに止まらない。日本の米国への投資規模が大きいこと、さらにその後において日本は世界最大の債権国にまで成長したこと、において、米国と世界経済にきわめて大きい影響力を行使しうる国となった。そのため日本の円を簡単にはドルの従属的地位にあるものとは言えないのである。むしろ歴史的経験のない、独自の様相を示すと理解したほうがよい、というのが筆者の見解である。それだけに国家の意思がいかにつくられるかが、つぎの問題となるのである。

これに関連して、マレーシアはマハティール首相の指導のもと、今般の通貨・金融危機の

後に資本規制に踏み切っている。国家の意思が市場に立ち向かったのであり、市場経済の力の前に弱体な国として当然のことである。

こうして、事態はこの論争時点（1989年）から次第に変容し、新しい段階に入りつつある、と思う。これから日本が本格的にアジアの通貨同盟に向かって歩み始めることは、おそらく“部分的な”構造的権力を獲得しようということであろう。

（参考文献）

ミシェル・アルベール（久水宏之監訳・小池はるひ訳）『資本主義対資本主義』、竹内書店新社、1996年。

坂本正弘『ボックス・アメリカーナの国際システム』、有斐閣、1986年。

ヘンリー・R・ナウ（石関一夫訳）『アメリカ没落の神話』、TBSブリタニカ、1994年。

中尾茂夫『ジャパンマネーの内幕』、岩波書店、1991年。

藤井良広『通貨崩壊』、日本経済新聞社、1995年。