

世界金融危機とドル本位-国際システムの視点から

坂本正弘 日本国際フォーラム上席研究員

I 2008 年来の世界金融危機は 1930 年代の金融危機に擬せられ、ドル体制の危機が喧伝された。現に、米金融機関は大きな打撃を蒙った。しかし、この間ドルの底は抜けず（むしろドル不足）、米国の積極的金融・財政政策により、2013 年、米経済は回復し、金融機関の業績も改善し、FRB は Tapering を宣言した。ドルの機能は強く、反面、EURO は不安定で、新興国通貨にも不安が残る。

II. ドルの底が抜けなかったのは、第一に、1930 年代が英米の覇権交代期に当たり、基軸通貨ポンドの弱さ、31 年の退位が世界経済の混迷を深めたのに対し、現在の米国の総合力は依然強く、ドルに代わる通貨は存在しない。筆者は安全保障、国際通貨、国際金融、国際貿易・産業などの国際システムへの影響力が総合力を見る上で有効と考える。中国が軍事力、国際貿易・産業で影響力を高めるが、米国の総合力は強く、現状は強いて言えば第一次大戦前に類似か？第二に、国際システム上、国際通貨の階層性・利便性は強く、米金融機関は大打撃を受け、国際金融も混迷したが、ドルは通用した。第三に、ドル本位の定着・浸透があり、米積極的政策はドル本位の上に実行可能であった。

III. ドル本位の定着・浸透は、その強い決済機能に典型的に示される（BIS,2013 年 4 月調査、外国為替取引の 87%）が、それは金との決別の故か？

1、金本位制、戦間期の金為替本位制、戦後の金ドル本位制は、金準備に政策展開が制約され、各国の金獲得競争が事態を悪化させた。典型は、1960 年代、米国の経常収支は黒字だったが、ドル防衛(金防衛)を強いられた。

2、逆に、金ドル本位制崩壊後、オイルダラーの還流、キングストン協定での金退位で、管理通貨・ドルは自由を獲得し、変動制は総資産の国際取引への参加を促進し、世界の金融取引は膨張した。

3、1980 年代以降、世界の金融市場は証券化や金融派生商品の金融技術革新と市場のグローバル化によって、21 世紀にかけて急激に発展したが、ドル本位の浸透と発展を結果した。米経常収支赤字はドル不信議論を喚起するが、それは、世界の流動性を増大させ、最近の公的外貨準備の拡大は特に新興国で急速である。さらに言えば、黒字国、高貯蓄国は米国市場に有効な投資先を見出した。

4、ドル切り下げは米国の対外資産を増加し、米対外債務縮小の機能を持つ。

5、世界の金融取引拡大の中、ドル本位が拡大し、ドルは金融危機の度に機能を強化したが、この過程は競合通貨を弱化する過程でもあった（円、ユーロ）。

IV. 中国は GDP 第 2 位、最大の貿易国、また産業力を持つが、通貨・金融力は弱い。中国政府は人民元国際化を唱えるが、中国経済は調整局面にある。