

## 経済史 2 ( 経済史 B ) 平成 17 年度京都大学経済学部講義 ( 担当:坂出健 )

### 教材 13.1 ( 2006 年 1 月 17 日 )

#### 第 1 3 講 ( 2006 年 1 月 17 日 ) ドル危機の構図と米欧協調体制の成立

##### 【 1 】ドル危機の構図 ( 1958 - 1967 年 )

###### 1958 年 12 月交換性回復 プレトンウッズ構想 ( 無差別・多角体制 ) の確立

###### 1958 ~ 1971 年の国際通貨問題

基本構図:西欧諸国がアメリカに対して国際収支の節度を求めるが、結局アメリカの要求に屈する。金=ドル交換と固定相場維持のための国際公信用の発動

###### 時期区分

ドル不足 交換性回復 過剰ドル

ドル不足(1946-49 年)

アメリカ国際収支の小幅赤字(1950-57 年)

・ 1949 年秋:欧州通貨レート調整

・ 朝鮮戦争 アメリカの物資購入

アメリカ国際収支赤字の大幅化(1958-67 年)

・ 海外の工業生産品が米国市場に侵入(ex.欧州の自動車)

ドルの基礎的不均衡(1968-71 年)

・ 金二重価格 ( 公定価格と市場価格 ) 制下での貿易収支の悪化

##### [1]プレトンウッズ体制(「金・ドル・ポンド体制」)下の政策協調

###### ( 1 ) プレトンウッズ体制下の政策協調

基軸通貨ドルの特別の地位:自国の国民通貨が同時に国際通貨でもある。

###### アメリカ以外の加盟国

・ 平価は、IMF 協定第 4 条で、自国通貨を「金または 1944 年 7 月 1 日現在の量目及び純分を有する合衆国ドル」のどちらかで表示する。ドル平価を採用(当時固定相場維持に必要な金準備を持っていなかったため)

・ 平価の上下 1%の幅内に自国通貨を調整する義務を負う。

・ 国際収支が基礎的不均衡に陥った場合、IMF との協議を経て変更できる。

各国通貨当局は外国為替市場でドル為替の需給調整

・ ドル売買でドル平価維持 準備通貨としてドルを保有する必要。

・ ドル平価維持義務による各国マクロ政策の拘束

###### (国際収支赤字の場合)

・ 対米貿易がマイナス(対米貿易赤字)でドルに対する需要が大きい場合

通貨当局がドル売りを行うにしても外貨準備に限りがある以上、いつまでも介入を継続できない。

国際収支の均衡が要請される。

- ・国内総需要に対する財政・金融面からの抑制や高金利政策による外貨の吸引  
(「外貨準備の天井」「国際収支の壁」が各国にマクロ政策の節度を強制するメカニズム)

(国際収支黒字の場合)

- ・アメリカがドル増発 黒字国に流入
- ・当該国の通貨当局は自国通貨を対価にしてドルを買い支える義務

アメリカ

- ・為替相場維持のための介入義務なし。
- ・外国通貨当局保有のドルを米国政府が金 1 オンス=35 ドルの固定比率で金に交換することを約束  
加盟国の公的ドル残高(ドル平価維持に必要な)の価値保証

国際収支が継続的な赤字であってもドル増発で埋め合わせることができる。

国際収支赤字期においても拡張的財政政策を採用することが可能 1960 年代、国際収支赤字を抱えながら、国内的にはニューエコノミクス(ケインズ政策)を掲げ、企業減税と積極財政を中心とする成長政策を続ける。

世界的規模での軍事活動と 多様な対外援助が可能  
の下で 米系多国籍企業・銀行の世界的活動

(2)「金・ドル・ポンド体制」下の国際通貨協力

ロンドン自由金市場

- ・1954 年 ロンドン自由金市場再開  
伝統と売り手としての南アフリカの存在から、ロンドン市場の金取引量圧倒的  
各地の相場はロンドン相場に引きずられる。
- ・1958 年 12 月交換性回復  
ロンドン自由金市場が全ての非居住者に開放。民間保有ドルも金と交換可能に  
×諸外国の通貨・金融当局は、NY で FRB の公定金価格 1 オンス=35 ドル 8.75 セントで金を買うことができる。
- ・金=ドル同一性保証するには、民間需要も反映しているロンドン金市場で自由金価格を管理する必要  
(イングランド銀行が担う)
- ・ドルに対する信認が維持されている限り、一般の金需要は通例それほど多くないため、大口の需要者は金を貨幣目的に使用しようとする通貨・金融当局

ドル危機の構図 - アメリカの国際収支赤字(政府勘定項目(軍事支出・対外援助) 民間の対外直接投資) 累増 ドルの国際的供給 金=ドル交換に基づく金流出 ドルの信認低下 プレトンウッズ体制下のドル・ポンド協調

第一次ゴールドラッシュと金プール協定

1960 年 9 月 16 日 金価格 40 ドルまで上昇(第一次ゴールドラッシュ)

- ・過剰ドル 西欧諸国が手持ちのドルを金に交換する動き 金価格上昇  
イングランド銀行が保有金を失い介入不能に
- ・外国の公的機関(政府・中央銀行)が保有する公的ドル保有高(金への交換約束)が、アメリカの保有する対外支払準備としての金保有高を上回る。
- ・米英 IMF の協議の結果、アメリカ財務省がイングランド銀行に資金を供給する双務協定成立

**1961年3月 パーゼル協定**(マルク平価切上げを契機としたポンド投機対策)

- ・ポンド支援(ポンドが投機の対象となった際、協定参加国(西欧・米)はポンドを金・ドルに交換しない)

**1961年10月 金プール協定**(パーゼルでの国際決済銀行(BIS)定例総会)

米英仏西独など8ヶ国中央銀行間で総額8億ドルに及ぶ多角的な「金プール協定」結ばれる。金価格維持へ(ロンドン自由金市場を媒介に金市場と為替市場の裁定をはかる)

- ・アメリカ当局によるドルの信認維持の姿勢 ドルの信認回復
- ・ポンド危機とポンド支援:イギリスの経済力衰退の兆候というより戦後国際通貨体制そのものへの攻撃

## 【2】ブリティッシュエンパイアの終焉とロンドン金融市場

### [1] 1960年代相次ぐポンド危機

#### 通貨交換性回復(1958年)後のポンド

1950年代・60年代の経済成長のセンター:西ヨーロッパと日本

スターリング圏の相対的な重要性・加盟国とイギリスの経済的紐帯の希薄化

1950年代～1960年代初頭:イギリス政府、海外での巨額の防衛支出

- ・慢性的国際収支赤字の下で対ドル相場維持困難
- ・1964年～:毎年ポンド危機

国際通貨の諸機能(山本栄治『国際通貨システム』(岩波書店、1997年)、4頁)

貿易取引における**契約通貨**

為替銀行の国際決済における**取引通貨**・**為替媒介通貨**

国際金融資本市場における**投資通貨**

- ・イギリスの頻繁な政権交代に対する不安
- ・ケインズ政策採用によるインフレ体質 国際競争力低下と国際収支悪化
- ・スターリング圏諸国のポンド残高 ポンド不安のたびに取り崩し  
イングランド銀行、ポンド支えるため大規模なドル売り介入 ドル準備枯渇
- ・ポンド・マルク・ドルの為替相場においてドルが為替媒介通貨として機能

#### 貿易媒介通貨としてのポンドからドルへの覇権の移行

為替媒介通貨:いったんこの通貨に転換して保有しておけば、いつでも容易に他の通貨に交換することができるとする通貨

- ・貿易媒介通貨としてのポンドの地位の低下  
イギリスの世界経済にしめる地位の低下  
1967年、先物ポンド相場支持策放棄 為替リスクの高まり

### [2]ユーロ市場の成立とロンドン金融市場

#### (1) 「再建」大英帝国の解体

脱植民地化 スーダン(1956年)、マラヤ・ゴールドコースト(1957年)、ナイジェリア(1960年)、ジャマイカ(1962年)、ケニヤ(1963年)

戦略基地からの撤退 キプロス(1960年)、マルタ(1964年)、アデン(1967年)

中東での地歩後退 エジプト・イラン、1956年スエズ危機

- ・植民地の経済的価値の減少

1953年朝鮮戦争終結 英植民地の対米貿易収支黒字から赤字へ

- ・ヨーロッパにおける他の工業国経済の重要性増大 イギリスの「新しい役割」の模索

(2)スターリング圏の最終局面 - 第二次ポンド切下げ(1967年)

1967年11月18日 14.3%の大幅なポンド切下げ(1ポンド=2.8\$ 2.4\$)

イギリス政府は明確にポンドの国際通貨としての地位を放棄する政策を採用

- ・ EEC加盟を選択(1971年6月、EECと加盟に合意)
- ・ **ポンド残高処理に積極的に動き出す**: スターリング圏の解体を最終的に決断
- ・ 1949年の切下げの際にイギリスの指導に従った諸国も今度はず、イングランド銀行は、さらに切り下げが行われる場合にはその結果に対してスターリング保持者に損失補填を行うという不名誉な約束。×オーストラリア:1967年、通貨準備の40%以上スターリングで保有することを拒否

(2) ユーロ市場の成長過程

ユーロ市場の構造

- ・ ユーロダラー:「米国以外に所在する銀行に預けられた米ドル建て預金」(各国の金融規制から自由) ユーロ市場:外貨建定期預金を集め、外貨建て貸付を行う金融市場) 外貨建金融市場であるユーロ市場の規模が自国建の伝統的市場を上回り中心的な国際金融市場として成長
- アメリカ国内の貸付金利>ユーロダラーの貸付金利>ユーロダラーの預金金利>アメリカ国内の預金金利
- なぜこのような金利構造が恒常的に可能なのか?**

- ・ 金利規制・準備率規制といった政府諸規制のない「自由」な金融市場

ユーロ市場の形成(1950年代後半) - 正確な起源は不明

- ・ 在米ドル資産の凍結を恐れたソ連がヨーロッパにドル建てのまま預金を移した、という説
  - ・ 1957年、英政府、第3国間ポンド建て貿易金融を禁止(国際収支対策)
- 英銀(マーチャントバンク)が貿易金融をポンド建てからドル建てに転換

ドル防衛 ドルに対する国際通貨協力 西欧政府、外貨準備としてドル保有 ドル建てのままより金利の高い金融資産を選択 NYより恒常的に金利の高いユーロ市場(ロンドン)にドル建てのまま預金

ユーロ市場の拡大(1960年代後半)

1960年代はじめ、FRB、レギュレーション Q(30日以上の定期預金金利の上限設定)

1966・67年、FRB、通貨供給量減らしたため、国内金利上昇 金利規制のないロンドンのユーロ市場にドル預金流出

1965年金利平衡税

- ・ アメリカの居住者が非居住者に資金を貸した場合、その金利に課せられる付加税
- ・ 米政府の国際収支対策:アメリカからの資本流出抑制(外国企業がアメリカ金融市場で資金調達することを阻止) 多国籍企業、ユーロダラー市場・ユーロ債市場に資金調達を求める。

1968年対外投融資自主規制

- ・ ジョンソン政権、ベトナム戦争で悪化した国際収支赤字調整のため立案。
- ・ アメリカ企業は、海外事業拡張のため国内資金を外国に投融資すること、海外子会社の収益を再投資することできなくなる(本国に自動送金)。

「アメリカ金融界、規制に縛られた内部ドル市場の国際化の道を放棄し、外部ドル市場であるユーロ  
ダラー市場を核にした「統合ドル・システム」として国際信用制度構築を行う道を選択」

### 【3】金・ドル交換停止による「ドル本位制」の確立

#### (1) 第二次ポンド切下げと「金・ドル体制」への移行

1967年11月18日          ポンド14.3%切下げ    ドル売り・金買いの再燃

- ・ポンドの準備通貨としての役割大きく後退(「金・ドル・ポンド体制」    「金・ドル体制」へ)
- ・フランスの金プールからの離脱

1968年3月6-14日 第二次ゴールドラッシュ(国際通貨ドルに対する広汎な取り付け騒ぎ)

- ・アメリカからの金流出は約10億ドル

1968年3月15日    ロンドン・チューリヒ(二大)金市場閉鎖

16・17日ワシントン会議    金プールの停止と金の二重価格制

・民間の自由金市場への通貨当局の介入を停止して金価格をフロートさせながら、公的取引(中央銀行間)  
での金価格は変えない(1オンス=35\$)

- ・為替平価再調整過程(1969年8月フラン切下げ    1969年10月マルク切上げ)

アメリカ:「ピナインネグレクト(優雅なる無視)」政策    事態は深刻化:ドルの金交換要求

欧州諸国の不安    1969年    ハーグ首脳会談    EC通貨同盟へ    「脱ドル志向」

#### (2) 金・ドル交換停止から「ドル本位制」へ

##### 金・ドル交換停止

1971年6月          西独連銀総裁、EC六ヶ国通貨相互間の変動幅縮小発言

対ドル変動幅拡大の思惑呼ぶ    ドル危機へ

1971年8月15日          金=ドル交換停止

西欧各国の為替市場は閉鎖    再開後はフロート制へ

1971年8月16日 IMF理事会:アメリカの平価遵守義務離脱を黙認する決議・事態を追認

##### スミソニアン協定とその破綻

1971年12月17~18日    スミソニアン合意(G10:十ヶ国蔵相会議)

金にたいするドルの切下げ・各国の対ドルレート切上げ・為替変動幅拡大

- ・同時に「ピーターソン(大統領補佐官)報告(1971年12月)」発表

1970年代の国際経済政策の基本線 - アメリカの国際政治・経済地位の相対的低下強調    「負担」の  
「公平な分担」訴える「黒字国責任論」

- ・ポンド・リラなど弱い通貨が投機の対象となり結局総フロート制へ移行

1973年    ドル切下げ・変動相場制への移行

##### スターリング圏の終焉:ポンドが自由変動

1972年、ブレトンウッズの固定為替レート体制が崩壊し、ドル切下を経て、ポンドが変動するようになり、スターリング圏は最終的に終焉

「しかしシティは生き残った。スターリングというよい船が沈んでしまった後、シティは航海にはるか

に適したよい船、ユーロダラーに乗り込むことができたのである」(ケイン・ホブキンス『ジェントルマン資本主義の帝国』(名古屋大学出版会、1997年)201頁)

### 「ドル本位制」の構造

金・ドル交換停止後における米以外の各国政府のジレンマ - 使い道のないドルを自国通貨(ドイツ・マルク、フラン、円)に交換すれば、自国通貨価値が上昇し、その国の輸出品が世界市場で買い手がつかない値段になってしまう危険性。各中央銀行の最小限の措置: 余剰ドルをアメリカに環流させて、アメリカ財務省の証券・手形を買う(アメリカ国内養蚕予算の赤字にも資金が流入する「双子の赤字(貿易赤字・財政赤字)形成のメカニズム)

## おわりに

### パクス・アメリカーナ確立の2つの課題

大英帝国の解体と継承 - 大英帝国・スターリング圏の解体とアメリカによる継承

シティ利害は、パクス・アメリカーナの”host and agent”として生き延びる。

「ドイツ問題」の解決 - ドイツの二度の挑戦(一次・二次大戦)と分割、そして西側への統合

米軍駐留軍費 - アメリカ財務省証券を購入する形で負担(オフセット協定)

復興・統合欧州の主要国としてアメリカの覇権維持コストを分担する役割を担う。

バードン・シェリング - 西ドイツ(1960年代後半 - 駐留軍費問題)・サウジアラビア他産油国(オイルダラー環流問題)・日本(プラザ合意) 中国?

### 「帝国(Empire)」と「覇権(Hegemony)」 - ファーガソン・ケーガン討論

ファーガソン: アメリカは自らが「帝国」であることを認め、その責務を担うべきである。

×

ケーガン: アメリカを「帝国」と理解することは誤り。

### 【参考文献】

坂井昭夫『日米経済摩擦と政策協調』(有斐閣、1991年)

松浦晃一郎『先進国サミット』(サイマル出版会、1994年)

加瀬正一『国際通貨危機』(岩波新書、1975年)

関下稔・奥田宏司編『多国籍企業とドル体制』(有斐閣選書、昭和60年)

シャンプイオン・トローマン著『ユーロダラー入門』(日本経済新聞社、昭和56年)