

グリーンズパンードル危機を封印した男：Greenback backs Greenspan'back

佐賀大学 米倉茂

グリーンズパンは2006年1月にFRBの議長の任期を終えた。在任中、やかましく喧伝されていた「ドル危機」を封印した舵取りが高く評価された。米国は経常赤字の膨張を海外からの借金で埋め合わせられなくなるという「サステナビリティ」論が20年以上も警告され続けている。借金づけ経済のはずの米国は破綻せず、20世紀最後の10年間は史上空前の好景気であり、「ドル危機」もなかった。

実は「ドル危機」説は1960年代初頭から唱えられ続けたが、1960年代の資本主義は「黄金期」を経験した。たしかに1971年夏のニクソン声明でドルは公的兌換性を停止して現在にまで至るが、基軸通貨の地位を降りたためしがない。米国がIMF8条国のままであり、ドルが為替管理におかれて財・サービスの国際取引が制限されることもない（かつて基軸通貨ポンドにあった）。ドルの購買力は国内はおろか、対外的にも信認を保持している。米国企業は世界の株価時価総額の4割も占め、世界企業の上位を常に独占している。米国が本当に対外借金国であるとすれば、このような状況が継続できるだろうか？ドルの国際的信認は米国の国際収支尻でなく、米国企業、あるいは米国経済、さらにはドルの基軸通貨の地位から判断すべき問題だろう。

世界的不均衡の拡大は米国主導のグローバル化の賜物であり、むしろ、東アジアの発展を牽引する要因である。この不均衡が拡大するとドルが暴落するという説は世界金融市場におけるドルの地位を看過している。世界のドル需要は米国の年間当りの国際収支赤字（8000億ドル超：GDP比6%）を一日で埋めて余りある。一日当りの世界為替取引は2兆ドル近く、ドルはその内、6割程度。しかもドルは米国以外の第三国取引もドル建てが主であり、ドル需要も膨大である。たとえば、産油国の石油販売代金はドルである（ロシアでさえ！！）。その最大の運用先は、流動性に優れ、広く、深い国際金融市場を擁する米国（あるいはユーロ・ダラー市場）以外にない。米国は対外的借金で世界の資金を吸収しているわけでない。石油価格が上昇すれば世界のドル需要は増加し、「ドル危機」はますます遠のく。かつて、石油危機の時、日本はドル為替を調達するのに非常に苦労している事実も確認しておこう。

金融グローバル化のドル需要はオン・バランスの国際収支表ばかりか、この表に出ないオフ・バランス取引、第三国間取引、国際金融取引の面で押し量るべきであろう。金融グローバル化の側面を看過している「ドル危機」を煽る諸説こそが「危険水域」にはまり込んでいるのではないだろうか？

参考資料：以下の拙稿、拙著を参照されたい。

- ①「米国の経常収支赤字ファイナンスの「謎」——グリーンズパン・ダラーの響き」（世界経済研究協会『世界経済評論』Vol. 50. No. 4, 2006年4月）
- ②『落日の肖像——ケインズ』イプシロン出版企画, 2006年3月